BANK

WARSZAWA

LUTY 1934

ROK II NR. 2

MIESIĘCZNIK POŚWIĘCONY BANKOWOŚCI I ZAGADNIENIOM FINANSOWYM

ZAGADNIENIA BIEŻĄCE

Dyskusja budżetowa.

Na posiedzeniu plenarnem w dniu 14 lutego Sejm uchwalił w trzeciem czytaniu ustawę skarbową wraz z preliminarzem budżetowym na rok 1934/35. Preliminarz przedłożony w końcu października ub. r. przez Rząd zamykał się po stronie wydatków sumą 2.165 milj. zł., po stronie dochodów zaś, po doliczeniu 175 milj. zł. pozostałości z Pożyczki Narodowej, sumą 2.117 milj. zł. Sejm podwyższył wydatki do 2.184 milj., dochody do 2.136 milj. zł., wskutek czego niedobór, przewidziany w przedłożeniu rządowem, nie uległ zmianie.

Toczące się debaty budżetowe dostarczyły, jak corocznie, dużo ciekawego materjału, oświetlającego położenie gospodarcze kraju i pozwalającego się zorjentować w realności przewidywań budżetowych. Na specjalną uwagę zasługują oświadczenia kierowników ministerstw gospodarczych, a zwłaszcza dwuch najważniejszych dla gospodarki narodowej resortów, t. j. P. Ministra Skarbu oraz P. Ministra Przemysłu i Handlu. Expose P. Ministra Skarbu wygłoszone w Sejmie na początku dyskusji budżetowej omówiliśmy w numerze 10-tym miesięcznika z listopada 1933 r.

W dniu 23 stycznia b. r. P. Minister Przemysłu i Handlu wygłosił na posiedzeniu Komisji Budżetowej dłuższe przemówienie, w którem na tle sytuacji ogólno-światowej przedstawił położenie gospodarcze Polski w 1933 r., omówił prace Rządu na polu gospodarczem w ciągu tego roku oraz poinformował o zadaniach w tej dziedzinie na

najbliższy okres. P. Minister określił rok 1933 jako okres zatrzymania postępów kryzysu, podkreślając zwyżkę produkcji i obrotów w całym szeregu dziedzin. Przyznając, że poprawa w niektórych gałęziach stoi również w związku ze wzmożonym wywozem, P. Min. Zarzycki nie widzi jednak przy obecnym układzie stosunków międzynarodowych większych możności, które z zewnątrz dałyby silniejszy i trwały impuls do zwiększenia działalności gospodarczej. Na ożywienie liczyć można tylko od strony sił wewnętrznych, których oddziałanie uwarunkowane jest jednak istnieniem odpowiednich warunków kredytowych. Sytuacja pod tym względem przedstawia się dziś korzystniej, gdyż zarówno przemysł, jak zwłaszcza handel, nie są przeciążone zapasami, wzmożenie ruchu inwestycyjnego posiada dziś realne możliwości, a kredyt stał się tańszy i wobec poprawy wypłacalności liczyć można na jego dalsze stopniowe potanienie. Osobną uwagę poświęca P. Minister handlowi zagranicznemu, podnosząc jako zasadniczą tendencję konieczność utrzymania dodatniego salda bilansu handlowego dla zabezpieczenia trwałości kursu waluty.

P. Minister Skarbu w swem przemówieniu na Komisji Budżetowej w dniu 29 stycznia b. r. podkreślił realność przewidywań budżetowych na rok przyszły, która nie została przez nikogo poważniej zakwestjonowana w czasie dyskusji budżetowej. Zrównoważenie budżetu przyszłorocznego przy pomocy Pożyczki Narodowej jest istotne, co nie uwalnia jednak Rządu od szukania nadal wszelkich możliwych do osiągnięcia oszczędności. Jednocześnie P. Min. Zawadzki zapowiada dążenie i w drugim kierunku, t. j. zorganizowanie lepszego ściągnięcia dochodów w drodze odpowiedniej reformy podatkowej, która przeciwdziałać będzie nadmiernemu obciążeniu przez bardziej umiarkowane stopy podatkowe, zapewni natomiast prawidłowy wpływ należności skarbowych.

Odpowiadając na podniesione w czasie dyskusji żądania skończenia z deflacją i stosowania liberalniejszej polityki kredytowej, p. Minister podkreślił, że istniejące możliwości rozluźnienia polityki kredytowej, jeżeli są wynikiem zdrowego rozwoju sytuacji gospodarczej, znajdują uwzględnienie. Jednak na znaczniejsze rozszerzenie kredytów brak jeszcze dostatecznego materjału kredytowego i musi on być najpierw stworzony zdrowemi tranzakcjami, które pociągną za sobą rozszerzenie ram kredytowych naszych centralnych instytucyj finansowych.

Przytoczone powyżej przemówienia przedstawicieli Rządu, jak również cały przebieg tegorocznej dyskusji budżetowej, cechuje w od-

różnieniu od lat poprzednich nuta uzasadnionego optymizmu, mająca swe źródło w zarysowującej się poprawie sytuacji ogólno-gospodarczej kraju. Nie można nie doceniać na odcinku budżetowo-finansowym także wielkiego znaczenia Pożyczki Narodowej, której imponujący wynik zabezpiecza równowagę budżetu częściowo również w przyszłym roku budżetowym, usuwając jednocześnie niebezpieczeństwo, jakie od strony budżetu Państwa mogłoby grozić walucie. Jednocześnie jednak z oświadczeń rządowych przebija duża ostrożność w przewidywaniach oraz wytrwałe dążenie do unikania wszelkich eksperymentów i sztucznego przyśpieszenia procesów rozwojowych, które w razie zmiany obecnej korzystnej tendencji konjunkturalnej bardzo łatwo okazaćby się mogły chybione i szkodliwe.

Obecny stan gospodarczy Polski nie daje bowiem jeszcze dostatecznych podstaw do stwierdzenia, czy wkroczyliśmy już w okres zdecydowanej i trwałej poprawy gospodarczej. Czas przejściowy, w jakim zdaje się znajdować obecnie nasze gospodarstwo narodowe, wymaga jaknajdalej idącej ostrożności we wszelkiej dyspozycji gospodarczej, tembardziej, że Polska, która jako drogę wyjścia z kryzysu obrała deflację, wkraczać może w okres ożywienia tylko stopniowo, w miarę narastania sił gospodarczych od wewnątrz i przy sharmonizowaniu rozwoju wszystkich czynników. *(m. k.).*

Stałość polskiej polityki walutowej.

Zgórą od roku odzywają się u nas głosy, wysuwające odstąpienie od parytetu złotego jako środek ożywienia gospodarczego i jako drogę wyjścia z kryzysu. Zwolennicy tych poglądów zapatrują się we wzory zagraniczne, przytaczając zwłaszcza przykład bloku szterlingowego, by uzasadnić dla nas potrzebę oderwania się od bloku złotego i pójścia w ślady grupy funta. Chętnie cytuje się oznaki ożywienia produkcji, które były udziałem Anglji, zapominając jednak, że już od roku prawie istnieją całkiem inne przyczyny tego ożywienia, które się stało zresztą powszechne, a fakt istnienia bloku szterlingowego i odstąpienia od parytetu z tem ożywieniem niema już nic wspólnego.

W dziedzinie polityki gospodarczej, która środkami finansowemi, a więc przez deprecjację waluty, inflację i t. p. chce osiągnąć pewne zyski, istnieje ważne ograniczenie możliwości tej polityki. Jeśli ktoś na tych posunięciach ma zyskać, to stać się to może tylko wtedy, gdy kto inny równocześnie straci. Inflacja, zastosowana równocześnie przez wszystkich, nie byłaby inflacją, nie dałaby żadnych oczekiwanych od niej skutków, dla żadnego z krajów. O tej prostej prawdzie zapominają ci, którzy doradzają naśladowanie wzorów zagranicznych.

Prawdziwie korzystną jest taka polityka, która w danym układzie warunków daje najwięcej możliwości w przyszłości, i co do której zarazem nie istnieje niebezpieczeństwo, iż jej doraźne rezultaty zostaną zniweczone przez analogiczne posunięcia gdzieindziej.

Istnieją dwa główne argumenty przemawiające za polityką deprecjacji waluty. Jeden, to możliwość oddłużenia tą drogą, co zmniejszyłoby znacznie obciążenia w dziedzinie kosztów produkcji. Drugi wzgląd, to wykorzystanie walutowej premji eksportowej. Cytuje się i trzeci moment, nakręcenie konjunktury. Jak zobaczymy, ten ostatni motyw polega na nieporozumieniu.

W obecnych warunkach obydwa wyżej zacytowane względy nie mają znaczenia. Konieczność oddłużenia powstaje ze specjalną siłą ze względu na kryzys rolniczy, który ma wszelkie cechy strukturalne. Na oddłużeniu traci wierzyciel. Czy słuszną jest rzeczą, by te straty istotnie raz nazawsze zafiksować i obciążyć niemi obecną sytuację gospodarczą? Oczywista rzecz, że nie, i tylko ta forma akcji oddłużeniowej, która została przyjęta u nas dla długów rolnictwa, jest zgodna z kanonami wiedzy ekonomicznej i finansowej polityki. Ujemne skutki kryzysu rolnictwa przenosi i rozkłada się na dłuższy okres i dzięki temu w mniejszym stopniu wpłyną one na naszą sytuację ogólno-gospodarczą. Wierzyciel, któremu dziś spłaca się chociażby cokolwiek z jego wierzytelności, może być promotorem nowych inwestycyj i odegrać swą rolę, jakże istotną w dziele naprawy konjunktury.

Moment premji eksportowej najjaskrawiej ilustruje to, cośmy powiedzieli o charakterze zysków, które mogą wyniknąć z polityki deprecjacji. Obecnie w żadnym z krajów zagranicą nie mamy do czynienia z ograniczaniem importu jedynie tylko w imię podtrzymywania kursu waluty, lecz w dużej mierze środek ten stosowany jest w celu ochrony rynku wewnętrznego. Forsuje się eksport i prowadzi się handel kompensacyjny, by wyeliminować premję walutową, wykorzystać własne możliwości w dziedzinie konkurencji cen i kosztów produkcji. Dąży się do najniższego relatywnego w stosunku do konkurentów poziomu cen eksportowych w złocie. Te kryterja usuwają możliwości zrealizowania eksportowej premji walutowej, wynikającej z deprecjacji waluty. Zyski z tego tytułu są złudne i niemożliwe, naturalnie przy założeniu, iż obecne reglamentacyjne tendencje polityki handlowej będą trwać nadal. Trudno jednak oczekiwać nawrotu do wolnego handlu, zniesienia barjer celnych ex re deprecjacji złotego.

Wynika z tego, że deprecjacja nie może dać nam w obecnych warunkach żadnych zysków. Powstaje pytanie, czy stosując to posunięcie moglibyśmy mniej tracić, niż tracimy obecnie, przy polityce bloku złotego.

Czy słusznem jest twierdzenie, iż deprecjacja waluty jest środkiem nakręcania konjunktury, pobudzenia ożywienia gospodarczego? W takiej postaci twierdzenie to jest grubem nieporozumieniem. Ostatnio, omawiając politykę Roosevelta, znany ekonomista angielski J. M. Keynes poświęcił temu zagadnieniu nieco uwagi. Konjunkturę można nakręcić, zwiększając wydatki i obroty towarowe, co jest identyczne z rozwojem rozmiarów produkcji i handlu. Nie pomoże takie posunięcie, któreby nie powodowało tego zwiększenia wydatków. Deprecjacja waluty nie może być celem sama w sobie, trzeba udowodnić, iż wywoła ona z nieubłaganą konsekwencją wzrost obrotów i produkcji. W tym kierunku skutki deprecjacji są nikłe. Prowadzi ona do lokowania pewnych funduszy w dobrach trwałego spożycia, np. samochodach, ale nie pobudza do lokowania w inwestycjach na długi termin, skoro powoduje ona zwiększenie ryzyka uzyskiwania zysków w przyszłości. Bliższa analiza sytuacji amerykańskiej potwierdza powyższe. U nas nie moglibyśmy liczyć nawet na te skutki dodatnie, jakie uzyskały Stany Zjednoczone, straty zaś natury psychologicznej byłyby większe.

Obecnie zajmiemy się kwestją zysków, które stają się naszym udziałem dzięki trwaniu przy walucie złotej. Są one naoczne w dziedzinie oddłużenia. Na deprecjacji walut zagranicznych, zwłaszcza dolara, już zyskaliśmy i zyskujemy (pomijamy tu kwestję usunięcia dwuwalutowości); zyski te znikną, gdy złoty również się zdeprecjonuje. Drugi naoczny skutek stałości kursu złotego, to dopływ kapitałów zagranicznych, który zapewne nie ustanie w najbliższym czasie. Naprzykład dla Anglji nie jest do pomyślenia ożywienie konjunkturalne w oparciu tylko o rynek wewnętrzny metropolji. A eksport jej może mieć widoki większej ekspansji tylko pod warunkiem, że z transakcjami towarowemi pójdą w parze transakcje finansowe, które pozwolą sfinansować poprawę stanu zatrudnienia i w kraju importującym, co wynika zresztą z charakteru tego eksportu stanowiącego głównie dobra produkcyjne.

Niewątpliwie sytuacja krajów bloku złotego pozostaje nadal trudna. Poprawa konjunktury, wzrost produkcji z tem związany, automatycznie wywołują wzrost importu i większy odpływ dewiz z kraju. Odpływ ten musi być zrównoważony przez odpowiedni wzrost eksportu lub dopływ pożyczek zagranicznych. Ale dotychczasowa postawa obronna w zakresie stałości kursu waluty musiała w tych krajach spowodować niższy niż zagranicą poziom cen krajowych. Byłoby to w normalnych warunkach impulsem do wzmożenia eksportu, które pozwoliłoby bilansować obroty płatnicze z zagranicą. W warunkach

kontyngentowania handlu zagranicznego to zbilansowanie przychodzi z trudnością. Jeśli decydujemy się na transakcje finansowe z zagranicą i wynikające stąd przyjmowanie importu, to musimy liczyć się z koniecznością spłaty zaciąganych zobowiązań i w tym celu zagwarantować sobie możliwości eksportu towarów w celu tej spłaty. Każda więc transakcja pożyczkowa winna zawierać klauzulę, ułatwiającą eksport do kraju wierzyciela na spłatę zadłużenia. O tem, dlaczego odmienne postępowanie Stanów Zjednoczonych, jako wierzyciela, było wadliwe, pisano już zbyt wiele, byśmy potrzebowali nad tem dłużej się rozwodzić. Ważne jest nie to, by nie płacić długów zagranicznych w postaci retorsji za posunięcia reglamentacyjne, lecz to, by móc je płacić eksportem przetworzonej pracy krajowej, towarami i usługami.

Propaganda poglądów, które krytykowaliśmy, była ożywiona. Dobrze więc się stało, iż wytrącono jej „atut": deprecjację korony czeskiej jako przykład do naśladowania. Ze strony Ministerstwa Skarbu i Banku Polskiego padły oświadczenia, iż Polska niema zamiaru ustąpienia z dotychczasowej drogi postępowania; wyżej udowodniliśmy, iż niema ku temu żadnych powodów. Wywiad Ministra Skarbu P. prof. Zawadzkiego musiał rozwiać ostatnie złudzenia zwolenników deprecjacji. Charakterystyczną jest rzeczą, iż na tej samej stronie „Gazety Polskiej" znajdujemy zapowiedzi dokonywania wydatków inwestycyjnych na znaczne, jak na nasze stosunki, sumy.

Należy wkońcu podkreślić konsekwentną i mocną politykę Rządu Polskiego w zakresie waluty, którą, jak to często podnoszono, „cechują mocne nerwy". Dodajmy, iż również pełna świadomość celów. *(w. s.)*.

Rok 1933 w prywatnej bankowości polskiej.

Dokładne scharakteryzowanie sytuacji prywatnej bankowości polskiej w 1933 r. w porównaniu z tego rodzaju charakterystyką za rok choćby 1932, do czasu ogłoszenia dodatkowych, specjalnych danych cyfrowych, nastręcza wiele trudności. Powodem tego jest załamanie się i stały w ciągu trzech ostatnich kwartałów 1933 r. spadek dolara— waluty w naszem życiu gospodarczem do niedawna bardzo popularnej. Zanim więc zostaną zebrane bardziej szczegółowe dane cyfrowe, ograniczymy się do ogłoszonych przez Komisarjat Bankowy Min. Skarbu bilansów łącznych brutto 47 banków akcyjnych i 7 większych domów bankowych, aby na podstawie tych liczb wskazać na ważniejsze zmiany w działalności naszej bankowości prywatnej w roku ubiegłym.

Ogólna suma bilansowa objętych w roku ubiegłym statystyką Komisarjatu Bankowego 47 banków i 7 większych domów bankowych ob-

niżyła się z kwoty 1.898,9 milj. w końcu 1932 r. do 1.754,6 milj. zł. w końcu 1933 r., a więc wykazała spadek o 144,3 milj., gdy w roku 1932 nastąpiło jej zmniejszenie o 280,3 milj.

Ogólna suma wkładów obniżyła się z 451,0 milj. na ultimo 1932 r. od 396,4 milj. na koniec 1933 r., spadek wyraził się więc kwotą 54,6 milj., podczas gdy w r. 1932 wyniósł 50,5 milj. (a w 1931 r. — 356,8 milj.). Jeżeli jednak uwzględnimy spadek kursu dolara, musimy stwierdzić, że odpływ wkładów z banków, aczkolwiek istnieje jeszcze nadal w roku ubiegłym, zwłaszcza w ostatnim kwartale w związku z Pożyczką Narodową — odbywa się bez porównania z mniejszem nasileniem, niż w roku 1932. Rachunki bieżące (salda kredytowe) wykazały wzrost o 3,7 milj., mianowicie z kwoty 172,4 milj. do 176,1 milj., podczas gdy w 1932 r. wykazały spadek o 33,6 milj.

Pozostałe kapitały obce również zmalały, jednak spadek ten jest stosunkowo o wiele mniejszy niż to miało miejsce w 1932 r.; mianowicie redyskonto weksli z 201,5 milj. w końcu 1932 spadło do 193,0 milj., a więc zaledwie o 8,5 milj., gdy w 1932 r. spadek ten wyraził się sumą 63,6 milj. Dla ścisłości należy tu wyjaśnić, że w roku ubiegłym spadek redyskonta zwykłego materjału wekslowego był większy niż 8,5 milj., został on jednak skompensowany dyskontem akceptów Banku Akceptacyjnego w sumie 10,0 milj. uzyskanych na skutek zawarcia układów konwersyjnych, które umożliwiły bankom częściowo zamienić zredyskontowany dotychczas materjał wekslowy, głównie zaś upłynnić swe rolnicze wierzytelności w rachunkach bieżących.

Zobowiązania wobec banków zagranicznych zmniejszyły się z sumy 218.7 milj. do sumy 178,8 milj., a więc spadek wyraził się sumą 39,9 milj., gdy tymczasem w 1932 r. spadek ten wyniósł 61,5 milj. Zaznaczyć należy, że spadek zadłużenia wobec zagranicy w roku ubiegłym w odróżnieniu od takiego samego spadku w 1932 r. spowodowany został nietylko spłatą tych zadłużeń, częściowo zresztą z własnej inicjatywy banków polskich celem zdyskontowania spadku kursu dolara czy funta, lecz również książkowem przeliczeniem zadłużeń w dolarach i funtach po kursie niższym niż to miało miejsce na koniec 1932 r.

Skurczenie się operacyj biernych pociągnąć musiało siłą rzeczy zmniejszenie się akcji kredytowej banków. Ogólna suma krótkoterminowej akcji kredytowej banków z 1.039,8 milj. w końcu 1932 r. spadła do 935,7 milj., zmniejszenie więc wyniosło 104,1 milj., gdy 1932 r. wykazał spadek akcji kredytowej o 213 milj. Jednak i tu należy wyjaśnić, że cyfrowe zmniejszenie się akcji kredytowej nie było jak w latach poprzednich jedynie wynikiem restrykcyj kredytowych ze strony

banków, lecz spowodowane zostało częściowo przeliczeniem kredytów dolarowych według niższego kursu dolara.

Główne dwa składniki akcji kredytowej — weksle zdyskontowane i kredyty w rachunkach bieżących — wykazały następujący spadek: portfel wekslowy z 467,7 milj. do 423,3 milj. (w tem weksle w walutach obcych z 100,6 milj. do 56,3 milj.), kredyty w rachunkach bieżących z 508,0 milj. do 448,4 milj. (w tem kredyty w walutach obcych z 228,7 milj. do 181,8 milj.). Pożyczki terminowe utrzymały się na tym samym poziomie — 64 milj. zł.

To skurczenie się operacyj musiało znaleźć swe odbicie w rachunkach wynikowych. Procenty i prowizje figurują w bilansie brutto na koniec grudnia ubiegłego roku w kwocie 47,1 milj., podczas gdy w końcu 1932 r. wynosiły 60,3 milj. Spadek wykazują również koszty handlowe — z 62,3 milj. do 51,6 milj. spadek ten (17%) jest jednak stosunkowo mniejszy niż to ma miejsce przy procentach i prowizjach (22%).

Naogół rok ubiegły można nazwać rokiem stabilizacji w dziedzinie operacyj naszej bankowości prywatnej, bo chociaż zarówno operacje czynne jak i bierne wykazują cyfrowy spadek o 10%, to jednak uwzględniając spadek kursu dolara (o 36%) i związane z tem automatyczne zmniejszenie się zarówno dolarowych kredytów jak i dolarowych wkładów i zobowiązań wobec zagranicy, musimy dojść do przekonania, że obserwowany od dłuższego czasu proces kurczenia się działalności prywatnych banków w Polsce w roku ubiegłym został prawie że zahamowany.

Rok ubiegły podkreślił jednak jeszcze wyraźniej konieczność rozwiązania problemu rentowości naszej prywatnej bankowości. Banki zredukowały znacznie koszty handlowe i nie wydaje się, aby dalsze większe oszczędności w tej dziedzinie mogły być osiągnięte bez równoczesnego rozwiązania zagadnienia strukturalnego naszej bankowości prywatnej. Istnieją jednak koszty, które zdaniem naszem mogą i powinny być obniżone. Mamy tu na myśli oprocentowanie kapitałów zagranicznych.

Przeciętne oprocentowanie kredytów zagranicznych, zwłaszcza kredytów uzyskanych od t. zw. „zaprzyjaźnionych" instytucyj finansowych zagranicznych, jest o wiele wyższe od przeciętnego oprocentowania powierzonych bankom kapitałów krajowych (wkładów). Wydaje nam się przeto, że wobec coraz bardziej wzrastającego zaufania zagranicy do nas w dziedzinie kredytowej, najwyższy czas, aby prywatne banki zajęły się rewizją stopy procentowej od kredytów zagranicznych. *(w. b.).*

Polsko-niemiecki pakt o nieagresji.

Podpisany między Polską i Niemcami dziesięcioletni pakt o nieagresji stanowi jedno z najdonioślejszych wydarzeń w polityce europejskiej ostatnich tygodni. Nie należy wprawdzie oddawać się złudzeniu, że aktem tym załatwione zostały ostatecznie wszystkie sprawy sporne między temi dwoma państwami, temniemniej zawarty układ stanowi ważny krok naprzód na drodze stworzenia warunków dla nawiązania normalnych stosunków między obu sąsiadami. Porozumienie w dziedzinie politycznej prawdopodobnie nie pozostanie bez wpływu na dalsze ułożenie się współżycia gospodarczego dwuch sąsiadujących ze sobą na długiej granicy krajów, między któremi istniał do niedawna długotrwały stan otwartej wojny gospodarczej.

Trwająca prawie od 9 lat wojna celna niewątpliwie przyniosła gospodarstwu polskiemu, zwłaszcza w pierwszym okresie, duże straty, wskutek tego, że w pierwszych latach istnienia niepodległego Państwa handel zagraniczny Polski nastawiony był wybitnie na wymianę z najbliższymi sąsiadami, a głównie z Rzeszą Niemiecką. Wystarczy wskazać, że w 1924 r. 35% całego przywozu do Polski przychodziło z Niemiec, a ok. 43% wywozu polskiego kierowało się do Rzeszy. Zawiedli się jednak ci, którzy przypuszczali, że zamknięcie rynku niemieckiego podetnie siły gospodarcze młodego Państwa i pociągnie katastrofalne skutki dla odradzającego się dopiero po wojnie gospodarstwa polskiego. W stosunkowo bowiem krótkim czasie zdołała Polska w wytrwałej walce zdobyć nowe rynki, które zastąpiły Rzeszę Niemiecką, jako teren zbytu dla głównych wytworów górnictwa i przemysłu, a także, choć może w skromniejszym zakresie, dla produktów gospodarki rolniczej i leśnej. Znacznie łatwiej przyszło naturalnie pozyskanie nowych rynków i dostawców poza granicami Niemiec w przywozie do Polski.

Przy ocenie skutków wojny celnej dla Polski nie można jednak ograniczać się do rozpatrywania samej wysokości obrotów handlowych. Uwzględnić trzeba ponadto szereg innych ważnych momentów, bezspornie korzystnych dla Polski. Do najważniejszych z pośród nich należy przedewszystkiem wyemancypowanie się handlu polskiego z pod wpływów handlu niemieckiego i niemieckiego pośrednictwa przy wymianie z innemi krajami. Eksporter polski wyszedł sam na szerokie rynki światowe, zetknął się bezpośrednio z odbiorcą zagranicznym, poznał jego wymagania i mógł do nich przystosować zarówno jakość towaru jak i organizację aparatu handlowego i finansowego.

Zamknięcie w drodze odwetu rynku polskiego dla licznych wyro-

bów przemysłu niemieckiego przyczyniło się do rozbudowy przemysłu oraz stworzenia w Polsce nowych gałęzi przemysłowych i uniezależnienia się od zagranicy w całym szeregu dziedzin.

Jeżeli zbilansujemy skutki wojny celnej, to bezsprzecznie bilans ten wypadnie korzystnie na rzecz Polski i fakt ten należy mieć na uwadze przy ocenie warunków, w jakich toczyć się teraz muszą rokowania o przyszły układ stosunków gospodarczych między Polską i Niemcami. Pertraktacje, które rozpoczęły się na jesieni ub. roku, mają na celu złagodzenie wojny celnej i ułatwienie wymiany towarowej między obu krajami. Doprowadziły one już do pewnego odprężenia we wzajemnych stosunkach wymiennych w tej mierze, że obie strony zobowiązały się nie stosować w tym czasie nowych obostrzeń. Zawarto również kilka porozumień specjalnych, które niewątpliwie przyczynią się do ułatwienia dalszych układów.

W wywozie do Niemiec zainteresowane jest głównie polskie rolnictwo i leśnictwo oraz przemysł górniczy i hutniczy. Polska zaś mogłaby, w większej mierze niż to ma miejsce obecnie, stać się bezpośrednim odbiorcą wyrobów przemysłu przetwórczego Niemiec, a jednocześnie mogłaby służyć niemieckiemu przemysłowi jako baza penetracji do krajów wschodnich i południowo-wschodnich. Możliwości wzajemnej wymiany towarowej uległy naturalnie w ostatnich latach dużym ograniczeniom. Niemcy nie są bowiem dziś w stanie przyjąć zbyt dużej ilości produktów polskiego rolnictwa i górnictwa oraz półfabrykatów przemysłowych, Polska zaś w obronie własnego przemysłu — stworzonego w dużej mierze właśnie pod wpływem długotrwałej wojny celnej — oraz w interesie swej niezależności gospodarczej nie może dopuścić do zalewu własnego rynku wyrobami potężnego przemysłu niemieckiego. Ponadto trzeba mieć na uwadze zupełnie odmienną sytuację walutowo - dewizową w obu krajach. Podczas gdy Polska posiada niczem nieskrępowany obrót walutowo-dewizowy, to kupiec polski spotka się w Niemczech z silnie rozbudowanym systemem ograniczeń i reglamentacji w tej dziedzinie. Względy te niewątpliwie nadawać będą kierunek obecnym i przyszłym rokowaniom gospodarczym między obu krajami. *(m. k.).*

Roosevelt i złoto.

Przed ponownem zebraniem się kongresu amerykańskiego z początkiem stycznia b. r. zadawano sobie powszechnie pytanie, kto komu narzuci swą politykę: Roosevelt kongresowi, czy odwrotnie. Kongres, w którym przedstawicielstwo zbankrutowanego rolnictwa amerykańskiego gra pierwsze skrzypce, jest oczywiście nastawiony na nutę bo-

jowo-inflacyjną. Roosevelt pomimo wszystkich swoich reformatorskich dążeń, a zwłaszcza naczelnego punktu swojego programu gospodarczego, jakim jest wydatne podniesienie poziomu cen, jest najwidoczniej przeciwnikiem inflacji. Życzy on sobie podniesienia poziomu cen bez inflacji, w czem tkwi cała sprzeczność jego polityki, i stosuje jeden środek po drugim w nadziei, że mu się to uda. Idzie to oczywiście niesłychanie opornie. Wzrost poziomu cen, jaki można bezwątpienia zaobserwować, był głównie wynikiem całego szeregu innych przyczyn niż inflacja, a mianowicie: wzrostu kosztów produkcji, jaki pociągnęła za sobą akcja Niry, różnego rodzaju ograniczeń produkcji rolnej i t. p. Zwyżkowy wpływ spekulacji był w pewnym okresie silny i od czasu do czasu odżywa, ale okazuje się przejściowy. Mimo wszystko jednak różnemi drogami odbywa się proces wpompowywania dodatkowej siły kupna w społeczeństwo amerykańskie. Wszystkie te drogi prowadzą oczywiście do kieszeni państwa, które skolei, żeby móc podołać wszystkim wymaganiom, zwiększa w tempie rekordowem swoje zadłużenie. Prywatne życie gospodarcze natomiast, specjalnie zaś banki, wciąż jeszcze prowadzą politykę wycofywania się ze swoich pozycyj na rzecz państwa. Uważają, że ryzyko jest zbyt wielkie, żeby się angażować w nowe inwestycje, kiedy stare się nie rentują, względnie w nowe kredyty, których zdrowe przedsiębiorstwa zaciągać nie chcą, zbankrutowane zaś chętnieby brały, ale rozsądek nie pozwala im tych kredytów dawać. Banki dysponują skutkiem tego obecnie blisko 1 miljardem dolarów wolnych rezerw, które mogłyby w razie ożywienia z łatwością stać się podstawą dla jakich 8 — 9 miljardów dodatkowych kredytów. W miarę jak skarb amerykański będzie realizował swój zysk pochodzący z przerachowania zapasów złota i wynoszący 2,8 miljardów dolarów, wzrośnie o tę kwotę obieg, względnie wolne rezerwy banków podniosą się z 1 miljarda dolarów do 3,8 miljardów dolarów. Te ogromne masy wolnych rezerw leżą obecnie przeważnie bezczynnie ze względu na panujący wciąż zastój. Z chwilą powrotu ożywienia staną się jednak odrazu olbrzymiem niebezpieczeństwem dla stałości wartości dolara. Może dojść do inflacji, której opanowanie okaże się prawdziwym problemem. To jest najprawdopodobniej powodem, dla którego Roosevelt, mimo swego zasadniczo wrogiego stanowiska w stosunku do złota, nie realizuje zapowiedzianych kilkakrotnie pomysłów dolara wskaźnikowego, lecz stara się o utrzymanie związku dolara ze złotem. Pojmuje tylko ten związek jako nie coś stałego, lecz prowizorycznego, co powinno ulegać zmianie w miarę rozwoju wypadków.

Zainicjowana z końcem października ub. r. polityka stałego stop-

niowego podwyższania ceny złota w New-Yorku nie wydała jednak pożądanych rezultatów. Wcale duży spadek kursu dolara, jaki miał początkowo miejsce, był rezultatem nie polityki zakupów złota, nawiasem mówiąc, dość ograniczonych, lecz ucieczki kapitałów amerykańskich. Później zaś kurs dolara zaczął iść wgórę mimo dalszego podwyższania ceny złota, wykazując w sposób zupełnie wyraźny fiasko tej polityki. Podobnie i poziom cen nie podniósł się w żadnej proporcji do ceny złota. Po chwilowem wobec tego wyczekiwaniu na rozwój wypadków zdecydował się Roosevelt na poważny krok, a mianowicie tymczasowy powrót do waluty złotej. Na podobną nazwę zasługuje enuncjacja Roosevelta z 15-go stycznia b. r. dopiero z chwilą uchwalenia w końcu tego samego miesiąca t. zw. „*Gold Reserve Act 1934*“ i przywrócenia wolnego rynku dla złota pochodzenia zarówno krajowego jak i zagranicznego.

Równocześnie podwyższono cenę złota z $ 34.45 na $ 35.— za uncję, co oznacza przejście z 40% na 40.94% dewaluację dolara. Istnieje jeszcze wciąż możliwość zejścia do 50% dewaluacji, należy jednak przypuszczać, że Roosevelt skorzysta z tego prawa jedynie w razie jakiej istotnej zmiany sytuacji. W tym samym czasie obniżył Bank Rezerwy Federalnej w New-Yorku swoją stopę z 2% na 1½%.

Gold Reserve Act idzie z małemi odchyleniami o drugorzędnem znaczeniu po linji żądań Roosevelta wyrażonych 15-go stycznia b. r., dlatego też nie będziemy tutaj rozstrząsali jego postanowień. Zajmiemy się natomiast trwałemi skutkami przywrócenia w Ameryce wolnego rynku złota. Fakt ten musi wywołać z biegiem czasu drogą stałych przesyłek złota do New-Yorku spadek kursu dolara do poziomu wynikającego z porównania cen złota w głównych centrach walutowych. Arbitrażyści złota byli początkowo zaskoczeni możliwościami nadzwyczajnych zysków i dopatrywali się w tem podstępu. Po pierwszych jednak próbnych przesyłkach złota do New-Yorku, które odbyły się zupełnie gładko, złoto popłynęło pełną falą do Ameryki i wciąż jeszcze płynie. Dotychczas przesyłki te wyniosły około $ 100 milj., a zysk arbitrażowy, jakkolwiek już znacznie mniejszy, jest wciąż jeszcze wyjątkowo duży, pomimo wydatnie zwiększonych kosztów transportu i ubezpieczenia. Jedynie tylko techniczne przeszkody stoją na drodze dostosowania się kursu dolara do poziomu wynikającego z porównania ceny złota w głównych centrach walutowych. Kiedy jednak już do tego dojdzie, to kurs dolara będzie nadal stale wykazywał tendencję zwyżkową, pociągającą za sobą wciąż dalsze przesyłki złota. Stan ten będzie trwał, dopóki poziom cen w Ameryce nie wzrośnie

w odpowiednim stopniu do spadku kursu dolara. Kiedy zaś to nastąpi, trudno jest przewidzieć.

Byłoby bardzo interesującą rzeczą przedstawić szczegółowo wzajemne fluktuacje kursów funta, dolara i franka i zestawić je z temi kursami, jakieby teoretycznie wynikały z porównania cen złota w Londynie, New-Yorku i Paryżu. Zaprowadziłoby to nas jednak zbyt daleko. Ograniczymy się zatem do zastanowienia się nad wpływem, jaki toczące się wypadki muszą wywrzeć na sytuację walutową Anglji i Francji.

Anglja jest w znacznie lepszem położeniu, ponieważ niema rąk związanych walutą złotą i na odciąganie złota z Londynu może zawsze odpowiedzieć podwyżką jego ceny, tak jak to rzeczywiście miało miejsce. Na tej drodze nie może jednak pójść zbyt daleko z uwagi na sytuację wewnętrzną.

W dużo gorszej sytuacji znajduje się Francja. Jej techniczno-walutowa pozycja jest bardzo silna. Ale jej wytrzymałość na cały szereg konieczności, wynikających z deflacyjnego nacisku odpływu złota, jest słaba. Silna techniczno-walutowa pozycja Francji wyraża się nietylko w wielkim zapasie złota i wysokiem pokryciu, ale również w małej ilości kapitałów zagranicznych znajdujących się we Francji. Przewyższały one swego czasu 10 miljardów franków, obecnie zaś odpowiadają zaledwie zwykłym potrzebom międzynarodowych stosunków bankowych. Również i zagraniczny dług Francji przeszedł w znacznym stopniu w ręce krajowe. Tezauryzacja złota we Francji osiągnęła takie rozmiary (od 10—14 miljardów franków), że stanowi jakby drugą nieoficjalną rezerwę złota i zbliża walutę złotą we Francji do typu pełnej waluty złotej z dużym obiegiem wewnętrznym, tak jak to było przed wojną światową.

Francja wypowiedziała też swoją niezłomną wolę utrzymania się przy walucie złotej i Bank Francji podniósł 8-go lutego b. r. swoją stopę z 2½% na 3%, odpływ złota zaś oddał mu pełną kontrolę nad rynkiem pieniężnym.

W tej sytuacji wszystko będzie zależało od tego, jak Francja zniesie deflacyjny wpływ odpływu złota, wyższej stopy bankowej i ciasnoty na rynku pieniężnym na ceny, które będą musiały spaść. W związku ze spadkiem cen zmaleją i wpływy skarbowe, tak że chwilowo usunięty względnie pokryty w drodze pożyczek deficyt budżetowy będzie się zwiększał. To zaś będzie wymagało zdecydowanych oszczędności, powrót bowiem do polityki pokrywania deficytów pożyczkami musiałby być połączony z zaprzestaniem deflacyjnej polityki pieniężnej, coby skolei mogło podkopać stanowisko franka. W związku z ewentualnym

spadkiem cen ucierpi zresztą nie tylko skarb, ale i całe prywatne życie gospodarcze, którego rentowność zostanie pomniejszona. W ten sposób znajdzie się Francja na ciernistej drodze kumulujących się procesów deflacyjnych, tak dobrze zresztą znanych w Polsce. Od tej trudnej drogi mógłby uratować Francję tylko szybki wzrost poziomu cen w świecie i to cen złotych, na co się jak dotychczas nie zanosi.

Jest jeszcze druga okoliczność, już zresztą wspomniana, która może przynieść ulgę w tej sytuacji, a mianowicie wzrost poziomu cen w Ameryce, któryby wstrzymał odpływ złota do New-Yorku. Jak widzimy zatem, zupełnie opaczna metoda podnoszenia cen zastosowana przez Roosevelta, przynosząc mało pożytku Ameryce, może wprowadzić wiele zamętu w świecie. Nie zmienia zaś wcale postaci rzeczy to, że wybór tej właśnie a nie innej metody został podyktowany chęcią utrzymania kontroli nad ewentualną rzeczywistą inflacją w Ameryce. *(k. s.).*

Dewaluacja korony czeskiej.

Dnia 10 lutego 1934 r. premjer czechosłowacki p. Malypert zapowiedział w mowie wygłoszonej przez radjo, że dotychczasowa zawartość złota w koronie zostanie zmniejszona o około 16,6%, czyli o $^1/_6$.

„Nie chcemy krzywdzić nikogo ani w kraju ani zagranicą — ale musimy dbać o nasz eksport, będący podstawą naszego życia gospodarczego; anglosaska polityka monetarna nie mogła nie wywrzeć wpływu na naszą politykę; nasi eksporterzy nie mogą lekceważyć deprecjacji funta i dolara" — oświadczył premjer w uzasadnieniu reformy monetarnej, stanowiącej jeden ze składników programu gospodarczego, który ma być zrealizowany w najbliższej przyszłości.

Już z wyżej przytoczonego ustępu przemówienia premjera wynika, że głównym celem dewaluacji korony jest przywrócenie przemysłowi czeskiemu zdolności konkurencyjnej na rynkach zagranicznych. Co do tego nikt chyba nie ma wątpliwości. Nie mamy również nawet prawa wątpić w jaknajlepszę intencje i brak chęci krzywdzenia kogokolwiek, chociaż wydaje się, iż można określić pojęciem swego rodzaju „krzywdy" to, że wielkie rzesze wierzycieli, wkładców i posiadaczy papierów państwowych otrzymają za korony, które zawierały 44.58 miligr. czystego złota, wprawdzie jednostkę monetarną o tej samej nazwie, lecz zawierającą tylko 37,15 miligr. czystego złota. Tego oczywistego następstwa owych dobrych chęci nic już nie odwróci.

Bilans handlowy Czechosłowacji, którego saldo dodatnie jeszcze w 1931 r. wyniosło 366 milj. złotych, zamknięty został w 1932 r. sal-

dem ujemnem w wysokości 36 milj. złotych, a posiadane obliczenia za 1933 r. wykazują nadwyżkę przywozu w kwocie 53 milj. złotych.

W dyskusji, jaka się toczyła jeszcze w drugiej połowie ubiegłego roku nad środkami zaradczemi przeciwko temu stanowi rzeczy, na który wpłynęły m. i. anglo-saski i niemiecki dumping walutowy oraz ograniczenia stosowane w handlu międzynarodowym, wysunięto, że niezależnie od powyższych czynników oddziaływuje tu również różnica siły nabywczej korony, która jest większa na rynkach zagranicznych niż na rynku wewnętrznym.

Z tą chwilą rozpoczął się spór, w czem tkwi przyczyna różnicy siły nabywczej korony. Zwolennicy dewaluacji sięgali do odległych czasów reformy walutowej ministra Rašina z 1919 r. twierdząc, że ówczesny zbyt wysoki poziom stabilizacji jest właśnie przyczyną różnicy. Dla potwierdzenia słuszności tych poglądów przytaczano, że w latach 1921 — 1923, również w okresie deflacji, przemysł przeżywał ostry kryzys, a handel zagraniczny załamywał się podobnie jak obecnie. Przeciwnicy dewaluacji twierdzili natomiast, że przyczyny zła bynajmniej nie należy dopatrywać się po stronie waluty. Jeśli obecna sytuacja jest wynikiem zbyt wysokiego poziomu stabilizacji waluty, to dlaczego nie pamiętano o tym zarzucie w latach 1924 — 1929 i dlaczego w tym okresie żadna różnica siły nabywczej korony nie istniała, a przemysł czeski znajdował się w rozkwicie — zapytywali przeciwnicy dewaluacji. Zdaniem tych ostatnich przyczyna zła tkwi w polityce gospodarczej rządu, który nie potrafił należycie wpłynąć na kształtowanie się stosunków wewnętrznych i, przez obniżkę cen oraz potanienie kredytu, dostosować warunków do ogólno światowej sytuacji. Rząd — przedewszystkiem dzięki stosowanemu protekcjonizmowi agrarnemu — przyczynił się do tego, że Czechosłowacja, będąca dawniej jednym z tańszych krajów w Europie, stała się jednym z droższych — twierdzili przeciwnicy dewaluacji. W takich warunkach przygotowywała się obecna reforma.

Projektów reformy było kilka. Sfery przemysłowe żądały przyznania specjalnych ulg podatkowych eksporterom zwłaszcza w zakresie tych podatków, które w krajach konkurujących z Czechosłowacją są niższe lub nie istnieją wogóle. Tym projektom przeciwstawiła się wpływowa partja argarna, która obawiała się, że ulgi podatkowe przyznane eksporterom mogłyby w interesie równowagi budżetowej sprowadzić nowe ciężary podatkowe na warstwy rolnicze.

Inny projekt b. ministra Engliš'a przewidywał przyznanie eksporterom premij za dostarczane waluty, pochodzące z eksportu, a pobieranie specjalnego dodatku od importerów. Wysokość premij miała

się wahać w granicach 15—20%. Innemi słowy, Bank Narodowy płaciłby wyższe kursy za waluty dostarczane przez eksporterów i sprzedawałby po wyższych kursach waluty, potrzebne importerom. W ten sposób min. Engliš zamierzał zniwelować różnice siły nabywczej korony, co zresztą równałoby się faktycznej dewaluacji, bez przeprowadzenia jej de jure.

Rząd jednak nie zdecydował się i na tę koncepcję i wolał pójść drogą prawnej dewaluacji przez ustawowe zmniejszenie zawartości złota w koronie, co dokonane zostało na mocy uchwał parlamentu czeskiego, powziętych w drugiej połowie b. m.

Położenie gospodarcze Czechosłowacji w ostatnich miesiącach pomimo, że w innych krajach sygnalizowana była pewna poprawa, nie przejawiło żadnych zmian na lepsze, co zresztą podkreślane było w oficjalnych publikacjach.

Jak dalece obecne zarządzenia doprowadzą do odbudowy eksportu czeskiego i odprężenia w wewnętrznej sytuacji gospodarczej trudno jest jeszcze w tej chwili przewidzieć. Wprawdzie rząd jest zdania, że dewaluacja korony nie wywoła żadnych zmian w stosunkach wewnętrznych, a przedewszystkiem nie spowoduje zwyżki cen i płac, jednak czy istotnie tak będzie? Przecież przemysł czeski sprowadza niektóre surowce i artykuły do fabrykacji, za które będzie musiał zapłacić zagranicy o tyle więcej, o ile zdewaluowana została korona. Czyż to nie wpłynie zupełnie na poziom cen artykułów przemysłowych? Czy rząd istotnie potrafi przeciwstawić się tendencjom zwyżki płac, jakie niewątpliwie będą miały miejsce? Wreszcie jeśli chodzi o eksport, to nie należy zapominać i o tem, że poza czynnikami wewnętrznemi, na które z mniejszem lub większem powodzeniem rząd może oddziaływać, wchodzą tu jeszcze w grę czynniki o charakterze zewnętrznym. Jak się ustosunkują inne państwa do zarządzeń czeskich i na jaki opór napotkają próby ekspansji czeskiej w postaci ustalenia lub ograniczenia kontyngentów przywozowych na towary, pochodzące z Czechosłowacji.

Pragniemy tu jeszcze zwrócić uwagę, że powoływanie się na przykład angielski jest zupełnie chybione. Zbyt wielką bowiem jest różnica pomiędzy pozycją, zajmowaną przez Anglję a Czechosłowację w handlu międzynarodowym — tak samo odmienne mogą się okazać skutki zarządzeń monetarnych angielskich i czechosłowackich.

Jeśli chodzi o oddźwięk wypadków czechosłowackich w Polsce, to szczęśliwie się stało, że zdecydowane stanowisko Rządu i Banku Polskiego, któremu dał wyraz p. Minister Skarbu, zniweczyło całkowicie nadzieje, nielicznych zresztą, zwolenników eksperymentów walutowych. *(s. k.).*

Dr. Władysław Wróblewski

BANK POLSKI NA TLE SYTUACJI WALUTOWEJ

Przemówienie Prezesa Dr. Władysława Wróblewskiego wygłoszone na Walnem Zebraniu Akcjonarjuszów Banku Polskiego w dniu 1 marca 1934 r.

Dla Banku Polskiego rok ubiegły był daleko lepszy od poprzednich lat trzech. Był to od roku 1929 pierwszy rok spokoju, a począwszy od lipca pierwszy okres zdecydowanej poprawy w naszem położeniu walutowem. W roku 1929 horyzont finansowy świata zasłoniły ciężkie chmury, z których w trzech latach następnych wyładowywały się burze, docierające i do Polski. Rok 1933 miał swoją, może najcięższą, burzę — załamanie dolara na rozkaz Prezydenta Stanów Zjednoczonych — ale ta burza dzięki przedewszystkiem szczęśliwemu dla nas zbiegowi okoliczności Polskę ominęła. Uchwalona przez zeszłoroczne Walne Zebranie zmiana statutu, polegająca na przejściu na pokrycie wyłącznie złotem, okazała się korzystna. Z krajów o mieszanem pokryciu kruszcowo - dewizowem pierwsi weszliśmy na tę drogę i może i ta zdolność szybkiej decyzji we właściwym kierunku nie była bez wpływu na widoczne wzmocnienie zaufania do polskiego pieniądza, nie tylko wśród licznego grona polskich niedowiarków ale i zagranicą. Nastąpiła trwająca już rok przeszło stabilizacja stosunku pokrycia, które wahało się w granicach zaledwie od 1 do 5 punktów, z dolną granicą przekraczającą zawsze minimum statutowe przeszło o 10 punktów. Z końcem maja odpływ złota i dewiz ustał zupełnie. W rzeczywistości przypływ dewiz dawał znaczne nadwyżki, obracane jednak w bardzo znacznej mierze na repatrjację naszych zagranicznych pożyczek dolarowych, w pewnej mierze także na zakup i tezauryzację złota, o połowę wprawdzie mniejszą aniżeli w roku 1932, ale zawsze jeszcze dość dużą, żeby zdrowy rozsądek wytrącić z równowagi. W ostatnich latach często zazdrościliśmy Niemcom zyskownej

repatrjacji ich pożyczek zagranicznych. Obecnie weszliśmy i my z rozmachem na tę drogę i suma np. znajdujących się w kraju obligacyj 7% pożyczki stabilizacyjnej przekroczyła już jedną trzecią całej emisji.

Nasza polityka kredytowa nie była ani przez chwilę w roku zeszłym polityką restrykcyj, tak jak nie jest nią i dzisiaj. Od najniższego stanu 512 miljonów, osiągniętego w lutym, portfel wekslowy doszedł wśród wahań, ale ze stałą tendencją wzrostu, do 688 miljonów na koniec roku. W październiku Rada Banku obniżyła stopę do 5%, aby zgodnie z polityką Rządu nadać żywsze tempo akcji obniżenia kosztów kredytu dla życia gospodarczego.

Najważniejszym momentem w życiu finansowem Polski ubiegłego roku, a jednym z najważniejszych w jej życiu gospodarczem, było porzucenie parytetu złota przez Stany Zjednoczone. Stworzyło to szczęśliwą konieczność likwidacji drugiej waluty obiegowej w Polsce. Koniec roku zbiegł się prawie z ukończeniem tego procesu likwidacyjnego. Złoty zajął wreszcie stanowisko jedynej polskiej waluty. Jeszcze w roku 1932 przezwyciężyliśmy ostatecznie — dzięki żelaznej konsekwencji i zimnej krwi Rządu, któremu staraliśmy się w Banku w miarę naszych możności ułatwić ciężkie zadanie — najgorsze niebezpieczeństwo dla stałości naszej waluty. Od tego czasu decyzja w sprawach walutowych wyrwana została z pod wpływów takich lub innych nastrojów zewnętrznych czy wewnętrznych, dyktowanych strachem lub spekulacją, i przeszła już wyłącznie na czynniki odpowiedzialne za dobro Państwa. Czynniki te powzięły i wyraźnie ogłosiły swoją decyzję: złoty zostanie nadal złotym w złocie. W Banku Polskim, którego statut zaczyna się od wyrazów „Celem utrzymania stałości pieniądza... zawiązuje się spółka akcyjna pod nazwą „Bank Polski", nie mogło być i nie było wątpliwości, że tylko taka decyzja była słuszna. Ale zapomnijmy na chwilę o statucie, o słuszności formalnej, i pomyślmy, czy zdrowy rozsądek pozwalał i pozwala na decyzję inną. Popatrzmy na trzy wielkie waluty świata. Wielka Brytanja, odstąpiwszy od niemożliwego po wojnie przedwojennego złotego parytetu funta, przywróconego ze względów prestige'u, czyniła i czyni wszystko, aby funt de facto miał wartość stałą. Miał ją też istotnie, po pierwszych wstrząsach dopasowywania się stosunków do nowego stanu rzeczy i utrzymywał ją przez rok przeszło. Jeżeli dzisiaj funt nie ma nowego parytetu, to nie z dobrej woli Anglji, ale z powodu amerykańskich przewrotów walutowych. Dolar porzucił w marcu parytet, ale po jedenastu miesiącach, w ciągu których jego nagłe i gwałtowne wahania

były potrzebne Prezydentowi Rooseveltowi dla celów jego ogólnej polityki i dla demonstrowania swej siły, staje się znowu walutą mniej więcej stałą z ograniczonemi zgóry wahaniami kursu i osiada na nowym parytecie, oryginalnym, dopuszczającym znaczną marżę, ale niewątpliwie złotym. Wreszcie frank. Francja, podobnie jak Polska, ma już inflację i dewaluację za sobą. Dlatego, mogąc utrzymać franka ustalonego przez Raymond'a Poincaré — a nikt nie wątpi, że jest w stanie go utrzymać — postanowiła o nowej dewaluacji nie myśleć. Pod jej przewodnictwem sześć państw z Polską między niemi utworzyło blok złoty 8 lipca zeszłego roku. Ten blok złoty oddał już ogromne usługi ratowania trzeźwości na świecie i jestem pewny, że odda jeszcze dalsze. Dewaluacja korony czechosłowackiej wywarła na niektórych umysłach w Polsce niczem nieusprawiedliwione wrażenie. Jedyną rzecz, którą w kroku czechosłowackim da się z pożytkiem zastosować na gruncie polskim, zrobiliśmy u siebie, nie czekając na Czechosłowację przeszło rok temu. Jest to porzucenie podstawy kruszcowo-dewizowej i przejście na wyłączne pokrycie złotem. Wiemy dokładnie, co nam przyniosła stałość waluty. Realny szacunek zagranicą, który objawia się realnie z jednej strony zwyżką kursów naszych pożyczek zagranicą i to zwyżką, która z szarego końca, gdzieśmy przez długie lata się mieścili, wyprowadziła nas bardzo wysoko do pierwszych rzędów notowań giełdowych. Drugi realny wynik, to tranzakcje, zapewniające dopływ świeżego kapitału inwestycyjnego z zagranicy. Trzeci — to naturalny w tych warunkach, ale niemniej świetny sukces Pożyczki Narodowej. Ale może najważniejszym zyskiem jest widoczne chyba dla wszystkich wzmocnienie procesu kapitalizacji wewnętrznej. Te zdobycze chwieją się, albo przepadają odrazu w razie porzucenia stałego pieniądza. Wątpię, czy Djogenes z latarką znalazłby w Polsce człowieka, któryby mu jasno mógł wytłómaczyć, na czem to polegać ma zysk ze złotego manipulowanego czy uelastycznionego. Inflacja i dewaluacja złotego w roku 1925 była dla Polski przykrą i ponurą lekcją. Dewaluacja dolara z roku 1933 stała się dla Polski korzystną niespodzianką. Nie wolno kusić Opatrzności wywoływaniem widma nowej dewaluacji, o której wstrzemięźliwie możnaby tylko jedno powiedzieć, że byłaby skokiem w ciemność.

Bank Polski ze zdobytem w ciężkich latach doświadczeniem i niemałemi zasobami, dającemi duże możliwości, jest w Państwie potężnem narzędziem gotowem każdej chwili do użycia, skoro po kryzysie, którego szczyt czy dno mamy już za sobą, staną przed nim nawet we wielkiej skali potrzeby zdrowo odradzającego się gospodarstwa polskiego.

Stefan Warchoł

ORGANIZACJA LONDYŃSKIEGO RYNKU PIENIĘŻNEGO

Londyński rynek pieniężny posiada odrębną od innych rynków pieniężnych organizację i strukturę, a także inaczej, aniżeli wiele innych rynków, administruje gromadzonemi zasobami pieniężnemi. Dla zaznajomienia się z tym rynkiem należy przedewszystkiem mieć na uwadze te instytucje, które na nim działają, następnie zastanowić się nad kapitałami rynku, ich zatrudnieniem, wreszcie oprocentowaniem, stosowanem w operacjach pieniężnych i wekslowych.

Instytucje występujące na rynku.

Najważniejszą komórką organizacyjną londyńskiego rynku pieniężnego — komórką, której przeważnie inne rynki pieniężne nie posiadają — są kantory wekslowe *(discount houses)* określane także mianem brokerów wekslowych *(bill brokers)*. Pozatem tak samo, jak na innych rynkach pieniężnych, na rynku londyńskim występują banki, przedewszystkiem zaś banki clearingowe, a następnie kolonjalne i oddziały banków zagranicznych, domy akceptacyjne, wreszcie rząd i Bank Angielski. Najbardziej aktywną rolę w rozdziale pieniądza spełniają brokerzy wekslowi, pozostałym zaś instytucjom przypada jedynie rola nadrzędna. Z tego względu pojęcie londyńskiego rynku pieniężnego ogranicza się zwykle do brokerów wekslowych i do prowadzonych przez nich operacyj.

W tem, zwężonem pojęciu, londyński rynek pieniężny składa się z trzech towarzystw i około 20 firm jednoosobowych, dysponujących stosunkowo poważnemi kapitałami własnemi. Przedsiębiorstwa te prowadzą normalny interes bankowy, przyjmują zatem od publiczności wkłady, które następnie zużywają na skup weksli. Jednakże doniosłe znaczenie tych przedsiębiorstw wynika nietyle z bezpośredniej współpracy z publicznością, co z pośredniczenia między poszczególnemi bankami akcyjnemi a Bankiem Angielskim. Należy bowiem mieć na uwadze, że banki londyńskie unikają jakichkolwiek pozorów zadłu-

żania się wzajemnego, jak również z reguły nie korzystają z kredytu w Banku Angielskim. Ilekroć odczuwają one brak gotówki, to odwołują się do swych brokerów, których zadanie polega wówczas na dostarczeniu jej, czy to przez upłynnienie posiadanych weksli w innych bankach, czy też — w rzadszych wypadkach — w Banku Angielskim. Pośrednictwo ich jest więc pod każdym względem pożyteczne, a przedewszystkiem dla samych banków, ponieważ dzięki niemu następuje równomierny podział popytu na pieniądz i równomierne tego popytu zaspokojenie. Chroni to rynek pieniężny od nadmiernych wstrząsów, z drugiej zaś strony umożliwia bankom utrzymywanie mniejszego pogotowia kasowego i odciąża je od szeregu czynności, związanych w szczególności z poszukiwaniem odpowiednich lokat.

Oprócz wspomnianych trzech towarzystw i około 20 firm jednoosobowych w skład właściwego rynku pieniężnego w Londynie wchodzi kilku t. zw. „*running brokers*". W przeciwstawieniu do „*bill brokers*" pracują oni przy stosunkowo skromnych kapitałach własnych i ograniczają się do pośredniczenia pomiędzy bankami a brokerami wekslowemi. W szczególności pośrednictwo ich pożądane jest przez banki zagraniczne lub kolonjalne, kiedy zależy tym bankom na rozmieszczeniu poważniejszych portfeli wekslowych u rozmaitych firm brokerskich.

Z pozostałych instytucyj, występujących na rynku, lecz nie objętych właściwem mianem rynku, należy poświęcić nieco uwagi domom akceptacyjnym *(accepting houses)*, których większość innych rynków nie posiada. Domy akceptacyjne nie prowadzą interesu bankowego w pełnem znaczeniu, ponieważ nie przyjmują depozytów. Nazywane są one również „*merchant bankers*", dlatego, że powstały niegdyś z dużych domów handlowych, które trudniły się — a trudnią się i dziś częściowo — importem i eksportem towarów, następnie zaś — wzamian za pobranie pewnej prowizji — zaczęły akceptować weksle mniejszych firm handlowych. Zczasem, oprócz akceptowania weksli, domy te zaczęły trudnić się emisją pożyczek zagranicznych na rynku londyńskim. Wysokość udzielanych przez nie kredytów akceptacyjnych nie może przekraczać trzykrotnie ich kapitałów własnych. Od czasu wojny ich działalność akceptacyjna została ograniczona, skutkiem przejmowania tych czynności przez banki akcyjne.

Zaofiarowanie pieniądza.

W Londynie gromadzą się duże zasoby pieniężne częściowo dzięki dopływowi oszczędności z całej Anglji, głównie jednak dlatego, że

tu napływają z całego świata kapitały niezbędne do finansowania obrotów towarowych. Ogólną sumę tych kapitałów krótkoterminowych trudno jest dokładnie ustalić. Część ich ulokowana jest przez instytucje finansowe w papierach wartościowych, część — w materjale wekslowym, część pozostaje w Banku Angielskim, jako rezerwy gotówkowe tych instytucyj, a reszta oddana jest do dyspozycji rynku, to znaczy „*bill brokerów*", jako tak zwany „*Money at call and short notice*". Biorąc pod uwagę wymienione formy lokat, H. W. Greengrass ustala w „*The Discount Market in London*" str. 8 ogólną sumę kapitałów krótkoterminowych, znajdujących się w Londynie, na około 900 milj. funtów.

Niewiadomo, jaką część tej sumy ma do swej dyspozycji rynek, znane są natomiast źródła, skąd czerpie on swe kapitały obrotowe. Przedewszystkiem więc rynek posiada kapitały własne, lecz te stanowią bardzo mały odsetek zdyskontowanych weksli. Kapitały własne trzech największych domów brokerskich, istniejących w formie spółek, wynoszą 5.850 tys. funtów. (Greengrass s. 59).

Zkolei niektóre poważniejsze domy brokerskie przyjmują wkłady, oprocentowując je o ¼ do ½ punktu powyżej stopy banków clearingowych. Od wkładów większych, zdeponowanych na dłuższe terminy, domy brokerskie płacą nawet wyższe oprocentowanie.

Najwięcej, gdyż zgórą połowę kapitałów obrotowych, otrzymuje rynek od banków clearingowych w formie pożyczek zwanych „*Money at call and short notice*". Pożyczek tych udzielają banki clearingowe zasadniczo na okres nie dłuższy od tygodnia, jednakże w rzeczywistości są one częstokroć prolongowane i nie spłacane nawet przez dłuższy czas tak, że brokerzy nazywają je „*good money*".

Następnem źródłem, z którego czerpie rynek kapitały obrotowe, lecz źródłem nie tak zasobnem jak banki clearingowe, są inne banki oraz towarzystwa ubezpieczeniowe i domy akceptacyjne.

Zdarza się wreszcie, zwłaszcza w końcu każdego półrocza, że kapitały czerpane z wyżej wymienionych źródeł okazują się niewystarczające. Rynek zwraca się wówczas do Banku Angielskiego o pomoc kredytową bądź w formie redyskonta weksli, bądź też pożyczek zastawowych. Jednakże kredyt ten nie jest dla rynku korzystny, jeśli uwzględnić, że pożyczki banków clearingowych oprocentowane są zazwyczaj o 1% poniżej stopy dyskontowej Banku Angielskiego. Z tego powodu rynek stara się o niezwłoczną spłatę kredytu w Banku Angielskim; w końcu 1933 roku najdłuższy okres, na jaki zaciągane były pożyczki przez rynek w Banku Angielskim wynosił 8 dni, to znaczy przekraczał zaledwie o 1 dzień wymagane przez Bank minimum czasu.

„Money at call and short notice". Udzielane pod tą nazwą pożyczki przez banki clearingowe mają bardzo ważne znaczenie w ogólnym mechaniźmie londyńskiego rynku pieniężnego. Według łącznego bilansu banków clearingowych ogólna suma tych pożyczek wynosiła w końcu 1933 roku 119 milj. funtów, t. j. 6,2% sumy depozytów. Jednakże nie cała ta suma wypożyczana jest rynkowi; jej część, przypuszczalnie od 25 do 30%, zużywana jest na finansowanie operacyj giełdowych.

Pożyczki udzielone jako *„Money at call and short notice"* są korzystne zarówno dla banków jak i dla rynku. Dla banków są one pewną rentowną lokatą i stanowią aktyw, który po rezerwie gotówkowej jest najbardziej płynny, brokerom zaś umożliwiają duży obrót wekslowy i dochodowość interesu.

Stan *„Money at call and short notice"* zmienia się w każdym banku codziennie. Jeśli z zestawienia wływów i rozchodów dochodzi bank do wniosku, że w pewnym dniu będzie miał nadwyżkę wpływów, to wówczas jest on skłonny zwiększyć pożyczki dla rynku. I przeciwnie, przewidywana przez bank w pewnym dniu nadwyżka rozchodów zmusza bank do zmniejszenia pożyczek udzielonych rynkowi. Zmniejszając swe zadłużenie w jednym banku, rynek może je powiększać w innym. W ten sposób w ilości pieniądza, którą dysponuje rynek, następują ciągłe procesy wyrównawcze, przeciwdziałające bądź nadmiernej ciasnocie, bądź też nadmiernej płynności.

Takie procesy wyrównawcze uwydatniają się szczególnie w pierwszych czterech dniach każdego tygodnia w związku z zestawieniem przez banki bilansów miesięcznych. Należy bowiem zaznaczyć, że pozycje w bilansach miesięcznych banków londyńskich są przeciętnemi arytmetycznemi wyników, które zestawiane są stale w określonym dniu każdego tygodnia. Na taki dzień bank już zgóry dobiera weksle skarbowe *(Treasury bills)* z odpowiedniemi terminami płatności, a następnie gromadzi gotówkę, wypowiadając pożyczki rynkowi, ażeby w bilansie wykazać duże pogotowie kasowe. Jest to upiększanie bilansu lub — jak Anglicy nazywają — okna wystawowego *(„window dressing")*.

Oczywiście, gdyby wszystkie banki dokonywały swych tygodniowych zestawień bilansowych w jednym i tym samym dniu, to ciasnota pieniężna byłaby niesłychana. Jednakże tak nie jest. Zazwyczaj bowiem wycofywanie gotówki przez jeden lub parę banków dla celów upiększenia bilansu zbiega się z powrotem pieniądza na rynek od innych banków, które już dokonały zestawienia bilansowego. Wreszcie po sporządzeniu tygodniowych zestawień bilansowych przez większość

banków w pierwszych czterech dniach tygodnia, pozostałe dni odznaczają się na rynku stosunkowo dużą płynnością.

W znacznie trudniejszej sytuacji znajduje się rynek wtenczas, gdy banki przygotowywują się do zestawiania bilansów półrocznych. Przygotowania te prowadzą wszystkie banki równocześnie, ponadto zaś wzmagają jeszcze bardziej swe dążenia do wykazania w bilansach dużego pogotowia kasowego. Rynek ucieka się wtenczas o pomoc do Banku Angielskiego. Jest to właśnie szczegół charakterystyczny, że rynek korzysta z pomocy Banku Angielskiego, a nie banki, mimo, że banki poszukują gotówki. Tak samo banki nie korzystają u siebie z wzajemnych usług kredytowych, lecz odwołują się w razie potrzeby do pośrednictwa rynku.

Oprócz tych okresów w końcu każdego półrocza, kiedy „rynek jest w Banku", brak gotówki występuje częstokroć w porze wiosennej w związku z płatnością podatków. Jednakże wtenczas rynek korzysta z kredytu w Banku Angielskim rzadko i w bardzo małym zakresie, ponieważ bank ten przeciwdziała w takich wypadkach ciasnocie przy pomocy *„open market operations"*.

Przeciwstawieniem „pieniądza dobrego" jest część pożyczek — *„Money at call and short notice"* — udzielonych przez banki rynkowi, zwana „pieniądzem złym" *(bad money)*. O ile pierwszy rodzaj pożyczek udzielany jest zazwyczaj na okres 7 dni, a pozostaje w dyspozycji brokerów znacznie dłużej, to drugi udzielany jest z dnia na dzień, jako „pieniądz nocny" *(night money)*. Banki zaofiarowują „pieniądz nocny" przy końcu dnia, kiedy okazuje się, że ich przewidywania były zbyt ostrożne i operacje dzienne wykazują nadwyżkę wpływów nad rozchodami. Brokerzy zaciągają takie pożyczki, zobowiązując się do ich zwrotu nazajutrz rano i starają się je rentownie zużyć, przedewszystkiem w interesie banku, jako stałego swego klienta dostarczającego gotówki.

Zabezpieczenie pożyczek, udzielonych przez banki clearingowe rynkowi, stanowią zdeponowane weksle, obligacje lub ogólna gwarancja. Zazwyczaj banki clearingowe zadowalają się zabezpieczeniem, równającem się nominalnie udzielonej pożyczce. Natomiast Bank Angielski wymaga od rynku zabezpieczenia dla pożyczek zastawowych nieco większego.

Zatrudnienie pieniądza.

Posiadane zasoby pieniężne zużywa rynek na skup weksli handlowych *(commercial bills)* lub skarbowych *(Treasury bills)*.

W e k s l e h a n d l o w e składają się z materjału, dostarczanego przez handel wewnętrzny i z trat, ciągnionych przez różne części świata na Londyn w celu finansowania międzynarodowych obrotów towarowych. Na zaofiarowanie tego różnorodnego materjału wekslowego o terminach 3—4 i 6 miesięcznych wpływają zatem rozmiary handlu wewnętrznego Anglji, obrotów towarowych całego świata, wreszcie wysokość stawek dyskontowych w Londynie. W angielskim handlu wewnętrznym kupcy unikali doniedawna jeszcze posługiwania się wekslami, uprzywilejowany był bowiem kredyt w otwartym rachunku lub kupno za gotówkę, które zapewniało nabywcy towaru korzystniejsze warunki. Dopiero w ostatnich latach ilość weksli, pochodzących z obrotów towarowych wewnątrz Anglji, wzrasta — przyczem weksle te nabywają chętnie banki bezpośrednio od kupców.

Jednakże większość weksli handlowych jest pochodzenia zagranicznego. Weksle te przesyłane są do akceptacji w Londynie, zkolei nabywane są od posiadaczy przez rynek, przyczem zależnie od firmy akceptującej stanowią materjał mniej lub bardziej pokupny. Rozróżnia się wśród nich weksle akceptowane lub żyrowane przez banki angielskie lub pierwszorzędne domy akceptacyjne (t. zw. *bank bils)*. Pozatem bardzo dużo swych akceptów dostarczają rynkowi londyńskie oddziały banków zagranicznych. Wreszcie spotyka się w obiegu stosunkowo niewielką ilość weksli domicylowanych, to znaczy ciągnionych i akceptowanych zagranicą, lecz płatnych w Londynie. Stanowią one mniej pokupny materjał, skutkiem czego ich stawki dyskontowe są wyższe od stawek stosowanych do poprzednich rodzajów weksli.

Za najlepszy materjał uważa się weksle, nadające się do redyskonta w Banku Angielskim. Weksle takie nazywane są „*Fine Bank Bills*" lub „*approved bills*". Według wymagań Banku Angielskiego, powinny być one zaopatrzone conajmniej dwoma podpisami firm angielskich, z których jedna musi być akceptantem.

Rynek nabywa weksle i bądź przetrzymuje je do daty płatności, bądź też odstępuje bankom, gdy termin płatności jest bliski. Brokerzy sprzedają bankom weksle bez swego żyra, jedynie tylko zobowiązują się, że w razie ich niewykupienia — przyjmą je z powrotem. Należy wreszcie zaznaczyć, że banki zakupują weksle nietylko od rynku, lecz również bezpośrednio od klienteli.

W e k s l e s k a r b o w e emitowane są przez rząd i płatne po 3 miesiącach. W każdą sobotę rząd ogłasza w *London Gazette*, że Bank Angielski będzie przyjmował w najbliższy piątek oferty na ich kupno. W ogłoszeniu wyszczególniona jest suma tygodniowej emisji,

która od szeregu lat waha się około 40 milj. funtów. Oferty winny opiewać conajmniej na 50.000 funtów, przyjmowane zaś są bezpośrednio tylko od banków, brokerów i niektórych innych instytucyj finansowych i w rezultacie tylko te instytucje są nabywcami weksli, dlatego, że są one emitowane w odcinkach po 5.000 i 10.000 funtów. Oferty otwierane są niezwłocznie w piątek w Banku Angielskim w obecności przedstawiciela Skarbu i gubernatora lub jego zastępcy, poczem następuje repartycja na podstawie zaofiarowanej ceny kupna. W ciągu najbliższego tygodnia, począwszy od poniedziałku, Bank Angielski dostarcza weksle poszczególnym instytucjom za pobraniem należności. Dzień zakupu weksli, a co za tem idzie i termin ich płatności, pozostawiony jest do wyboru instytucji kupującej. Jak już wspomniane było poprzednio, umożliwia to poszczególnym bankom dostosowywanie tych terminów do dnia, w którym zestawiane są ich bilanse tygodniowe.

Zaofiarowanie weksli skarbowych zmienia się w zależności od polityki i potrzeb rządu. W pierwszym kwartale każdego roku, w związku z akumulacją wpływów podatkowych, zaofiarowanie to maleje tak, że sumy emitowanych weksli są mniejsze od sum wykupywanych. W maju i listopadzie emisje weksli są większe niż zwykle, wówczas bowiem rząd przygotowuje się do opłaty kuponów od obligacyj w początkach czerwca i grudnia. W końcu 1933 roku obieg weksli skarbowych wynosił 939 milj. funtów. Większa część tej sumy znajdowała się w posiadaniu rynku, banków i publiczności, a pozostałość ulokowana była w instytucjach rządowych.

Oprocentowanie weksli skarbowych, znajdujących się w obiegu, wyrażane jest procentowo, natomiast dla weksli nowoemitowanych ogłasza się wysokość przeciętnego dyskonta, po potrąceniu którego dokonana została ich repartycja. Wysokość tego dyskonta odpowiada oczywiście oprocentowaniu weksli, jakie w danej chwili istnieje na rynku.

Od czasu wojny suma weksli skarbowych przewyższa znacznie sumę weksli handlowych w obiegu, skutkiem czego weksle skarbowe wywierają decydujący wpływ na kształtowanie się stawek dyskontowych. Przeciętne dyskonto, obliczane co tydzień od nowoemitowanych weksli skarbowych, jest najlepszym wskaźnikiem płynności rynku.

Stawki pieniężne i dyskontowe.

Cechą charakterystyczną rynku londyńskiego jest łatwość, z jaką poważną część materjału wekslowego można zamienić na gotówkę,

jak również poważną ilość gotówki wypożyczyć bez większych zmian w stawkach procentowych. Stąd wynika, że nawet bardzo małe zmiany w stawkach pieniężnych czy dyskontowych posiadają na rynku londyńskim, w przeciwstawieniu do innych rynków pieniężnych, doniosłe znaczenie. Tak naprzykład zmiana stopy dla 3 miesięcznych weksli bankowych nawet o $^1/_{16}$% posiada już decydujące znaczenie we wzajemnem kształtowaniu się popytu i podaży weksli.

Stawki pieniężne i dyskontowe na rynku londyńskim zmieniają się w zależności od zmiany stopy dyskontowej Banku Angielskiego, polityki finansowej rządu, a więc w zależności od ściągania podatków lub wypłaty kuponów, wreszcie od uprawianej przez banki praktyki upiększania bilansów.

Stawki pieniężne. 1. „Call money". Oprocentowanie pieniądza dziennego, wypożyczanego rynkowi przez banki clearingowe, ustalane jest przez te banki bezpośrednio po każdej zmianie stopy dyskontowej przez Bank Angielski o 1 punkt poniżej tej stopy. Zasady tej przestrzegają banki clearingowe tak ściśle, że w okresach dużej płynności pieniężnej wolą nie pożyczać i nie obniżać oprocentowania, natomiast w okresach braku gotówki nie podwyższają oprocentowania, mimo, że częstokroć instytucje pozaclearingowe pobierają stawki wyższe.

Tak więc w przeciwstawieniu do sztywnej stopy od „call money" banków clearingowych należy odróżnić stopę, niezwiązanych żadną umową banków pozaclearingowych, która jest elastyczna i dostosowuje się do każdorazowej sytuacji rynku, pozostając jednak zawsze w pobliżu stopy banków clearingowych.

Oprocentowanie *„night money"* jest takie same, jak i *„call money"*.

2. Pożyczki tygodniowe. Pożyczki, udzielane przeciętnie na okres tygodniowy, lecz których termin waha się w rzeczywistości od 4 dni do dwóch, a nawet trzech tygodni, oprocentowane są niewiele tylko wyżej od *„call money"*. Dolna granica tego oprocentowania jest niższa o 1 punkt od stopy dyskontowej Banku Angielskiego. Wyższe oprocentowanie stosowane jest wobec pożyczek udzielanych na operacje giełdowe. Pożyczki te oprocentowane są o ½ punkta poniżej stopy dyskontowej Banku Angielskiego — jeśli udzielane są na kupno papierów państwowych — i do dwóch punktów powyżej tej stopy, jeśli udzielane są na kupno innych papierów.

3. Wkłady terminowe w bankach clearingowych, wymagające przeciętnie 7-dniowego wypowiedzenia, oprocentowane są o 2 punkty poniżej stopy dyskontowej Banku Angielskiego. Jednakże

banki te płacą i wyższe stawki od wkładów większych, złożonych na dłuższe okresy.

4. Wkłady w domach brokerskich oprocentowane są nieco wyżej, aniżeli w bankach clearingowych. Od wkładów bezterminowych domy brokerskie płacą takie oprocentowanie, jak banki clearingowe od wkładów terminowych. Oprocentowanie wkładów terminowych w domach brokerskich jest zazwyczaj od ¼ do 1 punktu wyższe od oprocentowania w bankach clearingowych.

5. Pożyczki zastawowe w Banku Angielskim udzielane są na okres nie krótszy od 7 dni i oprocentowane od ½ do 1 punktu powyżej stopy dyskontowej tego Banku.

6. Pożyczki zastawowe w bankach clearingowych oprocentowane są conajmniej po 5%. Przy wyjątkowo niskiej stopie dyskontowej Banku Angielskiego i dobrem zabezpieczeniu to oprocentowanie minimalne jest obniżane.

Stawki dyskontowe. Są one bardzo różnorodne w zależności od terminu weksli i instytucyj wekslowo zobowiązanych. Prasa podaje stawki dyskontowe dla następujących rodzajów weksli:

1. Treasury bills mają najniższe stawki dyskontowe. W prasie podawane jest częstokroć określenie „hot" Treasuries. Są to weksle skarbowe emitowane w bieżącym tygodniu; stawka dyskontowa od takich weksli jest taka sama jak od weksli bankowych z terminem do 3 miesięcy.

2. „Fine Bank Bills" 2—3—6 miesięczne. Już poprzednio było wspomniane, że są to weksle handlowe, akceptowane przez banki angielskie lub pierwszorzędne domy akceptacyjne i odpowiadające warunkom redyskonta w Banku Angielskim. Dyskonto od tych weksli z terminem 3 miesięcy jest takie same jak od *„Treasury Bills"*.

3. „Fine Trade Bills" 3—4—6 miesięczne. Weksle te posiadają dużą skalę różnych stawek dyskontowych. Dyskonto od pierwszorzędnego materjału jest niewiele wyższe, aniżeli dyskonto od dobrych weksli bankowych. Rynek nie dokonywa tranzakcyj temi wekslami, ponieważ nie nadają się one do redyskonta w Banku Angielskim. Skupywane są one bezpośrednio od klienteli przez banki według stawek dyskontowych, ogłaszanych następnie w prasie.

4. Wśród londyńskich stawek dyskontowych należy wreszcie wymienić stopę dyskontową Banku Angielskiego, podług której ten Bank przyjmuje do dyskonta weksle z terminem nie przekraczającym 95 dni.

Kończąc te uwagi, należy podkreślić, że organizacja londyńskiego rynku pieniężnego jest ściśle związana z tą rolą, jaką spełnia Londyn w gromadzeniu kapitałów z całego świata oraz w ich rozdziale. Wiele lat wykazało jej zalety i odporność wobec wstrząsów, tak charakterystycznych, zwłaszcza w ostatnich latach, w innych ośrodkach finansowych. Natomiast jedną z poważniejszych wad tej organizacji jest niedostateczna kontrola Banku Angielskiego nad bankami akcyjnemi. Zresztą objaw ten można zaobserwować także w organizacji wielu innych rynków pieniężnych.

Michał Rogóyski

BANKI PAŃSTWOWE WE WŁOSZECH

Jednym z najciekawszych przejawów polityki faszystowskiej w dziedzinie pieniężno - kredytowej było niewątpliwie stworzenie szeroko rozwiniętej sieci państwowych instytucyj kredytowych; wyposażonych w potężne kapitały, wyspecjalizowanych w poszczególnych rodzajach operacyj i odgrywających bardzo poważną rolę w życiu gospodarczem kraju. Instytucje te w liczbie 16, dysponujące kapitałem przeszło czterech miljardów lirów oraz dotacjami i lokatami w wysokości prawie czternastu miljardów lirów, stanowią w ręku rządu precyzyjne narzędzie polityki gospodarczej faszyzmu, negującej liberalizm ekonomiczny, a nie dążącej zarazem do unicestwienia inicjatywy prywatnej, lecz szukającej możliwości skoordynowania wysiłków jednostkowych i kierowania niemi zgodnie z interesami państwa.

Zanim jednak przejdziemy do scharakteryzowania organizacji i funkcjonowania ważniejszych instytucyj tego typu, poświęcić kilka słów należy ich zasadniczej koncepcji i stanowisku prawnemu.

W terminologji włoskiej otrzymały omawiane w niniejszym artykule instytucje miano „*enti parastatali*“, coraz częściej używane nietylko w mowie potocznej, lecz także i w tekstach ustawodawczych, bez dokładnego jednak sprecyzowania wartości prawniczej tego terminu. W tłómaczeniu na języki obce, nazwa ta oddawana bywa często przez „instytucje pół-państwowe“. Taki jednak przekład nie jest ścisłym, grecko - łaciński bowiem neo - logizm „*parastatale*“ oznacza instytucję istniejącą lub funkcjonującą przy lub obok państwa, o charakterze jednak, w sensie u nas używanym, państwowym.

Najlepszą definicję tego rodzaju instytucyj daje Federico Da-

nesi *), który je określa jako instytucje utworzone przez państwo, mające zadania o charakterze publicznym, wchodzące w zakres zadań państwa lub przejmowane przez nie w myśl jego nowej koncepcji faszystowskiej, instytucje o charakterze narodowym, a więc nieograniczone w swej działalności terytorjalnie, poddane merytorycznej kontroli państwa, które wytycza kierunek działalności instytucji, a nie tylko sprawdza prawidłowość jej funkcjonowania, których władze wreszcie mianowane są w całości lub przeważającej większości przez państwo.

Do powyższej charakterystyki podanej przez p. Danesi dodać można, że kapitały omawianych instytucyj są w przeważającej mierze pochodzenia publicznego, że są one instytucjami prawa publicznego i wszystkie zostały utworzone odrębnemi aktami ustawodawczemi, że mianowani przez państwo, członkowie rad i dyrekcyj reprezentują przeważnie zainteresowane resorty ministerjalne lub inne instytucje publiczne i że wreszcie korzystają one z szeregu przywilejów, szczególnie w zakresie emitowania obligacyj.

Jak z powyższego wynika, zbliżone są włoskie „*enti parastatali*" w typie do polskich banków państwowych, a mianowicie Banku Gospodarstwa Krajowego i Państwowego Banku Rolnego, przyczem analogja ta może być znacznie pogłębiona przy rozpatrywaniu dalszych szczegółów ich funkcjonowania.

Wspomnieliśmy już, że liczba banków państwowych we Włoszech wynosi obecnie 16.**) Są one bardzo rozmaicie zorganizowane, zarówno co do zakresu działalności jak i charakteru dokonywanych operacyj. Można je jednak podzielić na kilka zasadniczych typów.

Do pierwszej grupy należy zaliczyć trzy instytucje, odrębne co do swej struktury i będące zarazem najstarszemi bankami w grupie banków państwowych. Są to Banco di Napoli, Banco di Sicilia i Istituto di San Paolo di Torino. Dwie z pośród tych instytucyj zaliczają

---

*) Federico Danesi: Gli Istituti di Credito Parastatali in Italia. Bologna 1933, str. 182.

**) Są to: Banco di Napoli, Banco di Sicilia, Istituto S. Paolo di Torino, Banca Nazionale del Lavoro Istituto Mobiliare Italiano, Consorzio per Sovvenzioni su Valori Industriali, Istituto per la Ricostruzione Industriale Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero, Istituto Nazionale di Credito per il Lavoro Italiano all'Estero, Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche, Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità, Consorzio Nazionale per il Credito Agrario di Miglioramento, Istituto per il Credito Navale, Ente Nazionale per le Piccole Industrie, Istituto Nazionale di Previdenza e Credito delle Communicazioni, Ente Finanziario dei Consorzi Agrari.

się do najstarszych w Europie: Banco di Napoli i Istitutio S. Paolo, powstały bowiem w w. XVI, trzecia zaś, będąca spadkobierczynią Banku Obojga Sycylij, jest jedną z najstarszych instytucyj Włoch współczesnych. Zarówno Banco di Napoli jak i Banco di Sicilia miały do r. 1926 przywilej emisyjny. Zasadniczą wreszcie ich odrębność podkreśla fakt, że kapitał ich, wynoszący ogółem ok. 780 miljonów lirów, stanowi fundacje.

Przeszłość historyczna tych instytucyj decyduje poniekąd o charakterze ich operacyj; prowadzą one wszelkiego rodzaju operacje kredytowe, długo- i krótkoterminowego, przyjmują wkłady oszczędności, zajmują się popieraniem rolnictwa (Banco di Sicilia opiekuje się specjalnie kopalnictwem siarki) i t. p.

Najbardziej jednak charakterystyczną grupę stanowią banki drugiego typu, częściowo powstałe w okresie wojennym i powojennym, w większości jednak będące już dziełem rządów faszystowskich. Do tej grupy zaliczyć wypada w pierwszym rzędzie trzy instytucje o charakterze investment trust'ów, wyspecjalizowane w operacjach kredytu krótko, średnio i długoterminowego, a mianowicie Consorzio per Sovvenzioni su Valori Industriali, Istituto Mobiliare Italiano i Istituto per la Ricostruzione Industriale; do grupy tej ponadto zaliczyć należy pokrewne co do swych zadań Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche i Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità, a wreszcie Istituto per il Credito Navale. Trzecią wreszcie grupę stanowią pozostałe instytucje o różnych celach i odrębnych zadaniach.

Banki, które zaliczyliśmy do drugiej grupy, mają za główne zadanie pośredniczenie pomiędzy szerokiemi rzeszami oszczędzających a przedsiębiorstwami, zarówno publicznemi jak i prywatnemi, potrzebującemi kapitału, przyczem rola tych instytucyj polega tak na zapewnieniu drobnemu inwestorowi bezpieczeństwa jego lokaty, jak na racjonalnem, z punktu widzenia interesów gospodarki narodowej, dysponowaniu powierzonemi kwotami. Najważniejsze w tej grupie są trzy instytucje: Consorzio per Sovvenzioni, I. M. I. i I. R. I.

Najstarsza z tych trzech instytucyj — Consorzio per Sovvenzioni su Valori Industriali (Zakład Zaliczkowy pod Zastaw Papierów Przemysłowych) powstał na początku wielkiej wojny w celu zaradzenia trudnościom spowodowanym przez zamknięcie giełd. Instytucja ta, utworzona początkowo na krótki okres, kilkakrotnie następnie przedłużany, uległa z biegiem czasu reorganizacji, otrzymując za zadanie popieranie odbudowy gospodarczej kraju. W roku 1922, w związku z kryzysem bankowym, powstaje przy Consorzio specjalna sekcja au-

tonomiczna dla prowadzenia operacyj kredytowych, przekształcona w kilka lat później na Istituto di Liquidazioni. Pozostała sekcja zwyczajna udziela kredytów z terminem do 5 lat najwyżej, czerpiąc środki z kapitału (125 miljonów lirów), ze sprzedaży własnych walorów i z emisji oprocentowanych bonów. Pozatem ucieka się Consorzio do redyskonta swego portfelu zarówno w kraju jak i zagranicą (Bank dla Wypłat Międzynarodowych).

Druga z tej grupy instytucja — Istituto Mobiliare Italiano (Instytut Papierów Wartościowych) — powstała 13 listopada 1931 r., otrzymawszy za zadanie statutowe finansowanie przedsiębiorstw prywatnych za pomocą kredytów średnioterminowych (od 5 do 10 lat), jak również uczestniczenia w ich kapitale akcyjnym. Instytut, upoważniony do przyjmowania wkładów oszczędnościowych i do zaciągania długów w rachunku bieżącym, czerpie swe środki przedewszystkiem z emisji obligacyj (do 10-krotnej wysokości kapitału zakładowego, wynoszącego 551 miljonów lirów). Obligacje te, poza własnem oprocentowaniem, uczestniczą w dywidendach określonych grup akcyj. Ponadto może Instytut emitować papiery, reprezentujące określone pakiety papierów publicznych czy prywatnych, których administracja zostanie mu powierzona w interesie posiadaczy danych walorów. W celu zapewnienia powodzenia emisjom Instytutu, może rząd udzielać swej gwarancji dla poszczególnych seryj obligacyj. Ponadto zagwarantował rząd dywidendę w wysokości 5% na korzyść instytucyj, które subskrybowały udziały w kapitale zakładowym IMI.

Trzecią instytucję z tej grupy stanowi Istituto per la Ricostruzione Industriale, powołany do życia w styczniu 1933 r. *) Instytut ten, zwany w skrócie IRI, otrzymał za zadanie udzielanie przemysłowi kredytu długoterminowego (do 20 lat), jak również likwidację przedsiębiorstw nierentownych oraz sanację jednostek zagrożonych. Operacje kredytowe stanowią właściwe zadanie Wydziału Finansowania Przemysłu IRI (Sezione Finanziamenti Industriali), podczas gdy wydział drugi (Sezione Smobilizzi Industriali) przejął całość interesów wspomnianego już Istituto di Liquidazioni, którego portfel zawierał miljardowej wartości pakicty papierów wartościowych, pochodzących m. in. z likwidacji Banca Italiana di Sconto i szeregu innych operacyj „upłynniających".

Instytut dla Odbudowy Przemysłu otrzymał również prawo emisji swych własnych obligacyj; pierwsza taka emisja, mająca za zadanie

*) O powstaniu IRI doniósł „Bank" w Nr. 2 z r. 1933, gdzie są podane pewne szczegóły jego organizacji.

dostarczenie mu środków obiegowych, nastąpiła już w lutym r. 1933, przyczem cała wyłożona suma 1000 miljonów lirów została subskrybowana w przeciągu jednego dnia. Poza przejęciem wszystkich interesów Istituto di Liquidazioni, spośród ważniejszych operacyj IRI wymienić można sanację koncernu SIP (Società Idroelettrica di Piemonte), przejęcie holdingu „Italia" (sanacja grupy przedsiębiorstw okrętowych) i in. Najbardziej może charakterystyczną z tych operacyj była sanacja SIP. Koncern ten, powstały w okresie *boom'u* spekulacyjnego zjednoczył w swem ręku poważną ilość najrozmaitszych przedsiębiorstw (produkcja i rozdział energji elektrycznej, przedsiębiorstwa telefoniczne i radjotelegraficzne, przedsiębiorstwa budowlane, ubezpieczenia i t. p.) i okazał się w następstwie zbyt dużym, a zarazem zbyt mało jednolitym dla racjonalnego prowadzenia w granicach jednej grupy. IRI wydzielił najpierw grupę przedsiębiorstw telefonicznych i telegraficznych, tworząc specjalne towarzystwo (S. T. E. T.) o kapitale 400 miljonów lirów, uzyskanych drogą emisji przez IRI odpowiedniej ilości obligacyj na podkład akcyj przejętych przez nową spółkę towarzystw. Szereg innych przedsiębiorstw został częściowo zlikwidowany, częściowo przekazany innym instytucjom, częściowo wreszcie zatrzymany w zarządzie IRI, który w szeregu wypadków przeprowadził daleko idącą obniżkę kapitału zakładowego, sanując gruntownie poszczególne przedsiębiorstwa.

Oprócz tych trzech instytucyj o zupełnie swoistym charakterze należą do tej grupy dwa, nawzajem się dopełniające zakłady kredytowe, a mianowicie Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche, utworzony w r. 1919 dla finansowania robót publicznych oraz Istituto di Credito per le Imprese di Pubblica Utilità, powołany do życia w r. 1924 w celu udzielania kredytu przedsiębiorstwom prywatnym o charakterze użyteczności publicznej. Obydwie te instytucje uzyskują potrzebne im środki drogą emisji obligacyj, pierwsza pod zastaw podatków komunalnych i przypadającej prowincjom i komunom części podatków państwowych, druga — za zabezpieczeniem hipotecznem, przyczem pożyczki Instytutu mają pierwszeństwo przed wszystkiemi innemi zobowiązaniami dłużnika, z wyjątkiem należności skarbowych. Emitowane przez obydwie instytucje obligacje korzystają z licznych przywilejów prawnych i fiskalnych, są dopuszczane z urzędu do notowania na giełdach i t. p.

Ostatnią wreszcie instytucję, którą zaliczyć można do grupy drugiej, stanowi Istituto per il Credito Navale, utworzony w r. 1928 dla finansowania przedsiębiorstw żeglugowych, głównie w drodze emisji

obligacyj. Instytut przejął m. in. od Consorzio per Sovvenzioni su Valori Industriali tę część jego kredytów, która dotyczy operacyj kredytu morskiego.

Do trzeciej grupy zaliczyć wypadnie pozostałe instytucje państwowe, mające najróżnorodniejsze zadania. Najważniejsze w tej grupie będą Banca Nazionale del Lavoro oraz Consorzio Nazionale per il Credito Agrario di Miglioramento.

Pierwszy z tych zakładów powstał z przekształcenia utworzonego w r. 1913 Istituto Nazionale di Credito per la Cooperazione; ma on za zadanie udzielanie kredytu instytucjom utworzonym lub uznanym przez państwo i mającym za cel popieranie producentów i robotników, kredyt dla spółdzielczości, finansowanie spółek meljoracyjnych i pomoc dla wszelkiego rodzaju przedsiębiorstw prywatnych, których działalność leży w interesie gospodarstwa narodowego. Operacje kredytu rolnego stanowią zadanie odrębnego wydziału banku, wyposażonego w dotację skarbową. Może on ponadto emitować na podkład udzielanych pożyczek własne obligacje, których suma w obiegu nie może jednak przekraczać ośmiokrotnej wysokości dotacji i rezerw.

Jeżeli chodzi o Consorzio Nazionale per il Credito Agrario di Miglioramento, został on powołany do życia w końcu r. 1927 w celu zrealizowania nakazanej ustawą z dnia 29 lipca 1927 reorganizacji kredytu rolnego w całem państwie. Stanowi on centralę, koordynującą działalność ośmiu regjonalnych instytucyj *) oraz wydziałów kredytu rolnego Banco di Napoli i Banco di Sicilia, które to dziesięć zakładów ze swej strony stanowią ośrodki kierownicze akcji kredytowej na swych terenach w stosunku do wszystkich innych instytucyj. Posiada on jednak swe własne kapitały i udziela w niektórych wypadkach bezpośrednich kredytów.

Pozostałe kilka banków mają znacznie węższy i specjalny zakres działania: Istituto Nazionale per i Cambi con l'Estero, utworzony w czasie wojny, miał początkowo charakter centrali dewiz; z czasem zakres jego działania został rozszerzony i dziś prowadzi on wszelkiego rodzaju operacje dewizowe, w szczególności zaś załatwia wszelkie operacje dewizowe skarbu państwa. Istituto Nazionale di Credito per

*) Istituto Federale delle Casse di Risparmio delle Venezie, Cassa di Risparmio delle Provinzie Lombarde, Istituto di Credito Agrario per il Piemonte, Istituto di Credito Agrario per la Liguria, Sezione di Credito Agrario per l'Emilia et le Romagne presso la Cassa di Risparmio di Bologna, Istituto Federale di Credito Agrario per la Toscana, Istituto di Credito Agrario per l'Italia Centrale, Istituto di Credito per la Sardegna.

il Lavoro Italiano all ' Estero jest bankiem emigracji włoskiej, Ente Nazionale per le Piccolo Industrie finansuje drobny przemysł i rzemiosła, Istituto Nazionale di Previdenza e Credito delle Communicazioni przejął operacje sfuzjonowanych instytucyj kredytowych i przezorności pracowników komunikacji i wreszcie Ente Finanziario dei Consorzi Agrari powołany został do sanacji spółek meljoracyjnych, które popadły w trudności.

Szesnaście omówionych instytucyj, powstałych w przeważnej części w ostatnich latach, a w każdym razie w tym czasie gruntownie przeorganizowanych, stanowią dziś pewien system o zupełnie wyraźnem obliczu. Są one organem polityki rządu faszystowskiego w dziedzinie gospodarczej i dzięki współpracy z instytucjami oszczędnościowemi i innemi bankami, które stanowią poważnych odbiorców ich emisyj, wywierają decydujący wpływ na rozdział prawie całej nadwyżki wytwarzanego rok rocznie kapitału narodowego.

Z drugiej strony jednak stanowią one potężny czynnik zaufania, przyciągając lokaty prywatnych jednostek, i to lokaty, które w normalnych warunkach unikały i unikają angażowania się w przemyśle lub innych przedsiębiorstwach o pewnym elemencie ryzyka.

Zadanie swe spełniły one w zupełności, przeprowadzając szereg operacyj „odmrożenia" portfeli bankowych, sanując dużą ilość przedsiębiorstw i uruchamiając imponujące kapitały na roboty publiczne i inne przedsięwzięcia użyteczności publicznej. Ich rolę w gospodarstwie narodowem zilustrować mogą następujące cyfry *) (wg. bilansów na dz. 1 stycznia 1932; nowszych danych dla wszystkich instytucyj niestety brak): kapitał i rezerwy wszystkich 16 instytucyj wynosiły w tym dniu 3.678,9 miljonów lirów, zgromadzone przez nie wkłady (wkłady przyjmuje tylko 7 instytucyj) wyrażały się kwotą 3.961,7 miljonów lirów, inne zaś środki obrotowe — 4.657,2 miljony.

Jeżeli chodzi o ich działalność czynną, przedstawia ją następujące zestawienie (w miljonach lirów):

dyskonto	2.804,3
zaliczki i reporty	792,6
pożyczki	7.852,9
papiery wartościowe i udziały	1.964,2
korespondenci	1.843,2

Zaznaczyć należy, że w latach następnych działalność tych instytucyj wykazała dalszy poważny wzrost.

---

*) F. Danesi op. cit.

Poza ogólno - gospodarczem znaczeniem mają banki państwowe we Włoszech poważną rolę do spełnienia jako organy porządkujące życie gospodarcze, usuwając ujemne strony systemu liberalnego i pozwalające rządowi na kierowanie gospodarką narodową w myśl jego programowych założeń, które tak dobrze sformułował Mussolini z okazji otwarcia IMI, mówiąc, że „zadaniem tej instytucji będzie skierowanie gospodarki włoskiej ku fazie korporacyjnej, t. j. ku systemowi, który, szanując jaknajściślej własność prywatną i inicjatywę prywatną, pragnie, aby obie one zostały wcielone do państwa, które jedynie może je skutecznie chronić, kontrolować i ożywiać".

Dr. Kazimierz Studentowicz

KURSY DEWIZ W 1933 ROKU

Rok 1933 pozostanie na zawsze bogatem źródłem doświadczenia dla ludzi, interesujących się zagadnieniami pieniężnemi. Rzadko kiedy bowiem w ramach jednego roku stłoczyło się tyle ważnych i ze względu na swój niespotykany dotychczas charakter nadzwyczaj interesujących eksperymentów w dziedzinie walutowej. Szczegółowy opis wszystkich wypadków z tej dziedziny zaprowadziłby nas zbyt daleko. Chodzi nam tutaj raczej o podkreślenie najważniejszych zjawisk i wyciągnięcie z nich odpowiednich wniosków.

Centrum zainteresowania musi stanowić oczywiście dolar amerykański, po funcie najbardziej decydująca o losach gospodarstwa światowego waluta. Stały związek między wartością dolara i złota utrzymał się tak długo wśród najcięższych nawet burz jak n. p. wojna światowa, że stał się on, zwłaszcza w krajach dotkniętych inflacją, synonimem stałości nieomal narówni ze złotem. Nad tem zaś, czy złoto posiada stałą wartość czy nie, przeciętny śmiertelnik nie zastanawiał się wogóle. Stałość wartości złota była dla niego dogmatem, czemś nad czem się nie dyskutuje, jako nad rzeczą zbyt oczywistą.

W początkowym okresie rozwoju utrzymaniu waluty złotej mogło grozić podwójne niebezpieczeństwo: od zewnątrz i od wewnątrz. Rezerwy złota banku centralnego mogły ulec nadmiernemu uszczupleniu prowadzącemu do zawieszenia waluty złotej nie tylko na skutek odpływu złota zagranicę, lecz również do obiegu wewnętrznego. Funkcjonowanie systemów bankowych, przynajmniej w krajach najbardziej gospodarczo rozwiniętych, zostało jednak doprowadzone do tego stopnia doskonałości, że możliwość tak wielkiego runu na banki, któryby pociągnął za sobą zawieszenie wymienialności banknotów na złoto, została w praktyce usunięta. Pozostało natomiast nadal niebezpieczeństwo odpływu złota zagranicę.

W odniesieniu do dolara i to drugie niebezpieczeństwo zdawało się być trwale zażegnane. Nagromadzenie blisko połowy światowego zapasu złota monetarnego, stanowisko największego wierzyciela świata w połączeniu z wysoce czynnym bilansem handlowym usuwało z pod praktycznych rozważań możliwość spadku dolara. Wypadki 1933 roku sprawiły jednak światu pod tym względem przykry i zupełnie niespodziewany zawód. Nauczyły one, że walucie złotej może grozić niebezpieczeństwo z trzeciej jeszcze strony zupełnie dotychczas nie branej pod uwagę, dlatego że dostrzeżenie jej utrudniała wiara w dogmat stałości wartości złota.

Wartość złota ulegała zawsze wbrew przekonaniu ogółu stałym, lecz tak dalece powolnym zmianom, że dla uproszczenia sobie rozumowania można było przyjąć, że to tylko ceny towarów się wahają, zaś wartość złota jest stałą. Opanowanie fluktuacyj wartości złota nie było na tyle palącym problemem, żeby z zagadnienia czysto naukowego przedzierzgnąć się w jedno ze wskazań praktycznej polityki gospodarczej. Zapoczątkowany jednakże w 1929 r. kryzys gospodarczy zmienił sytuację radykalnie. W czasie trzech lat zaledwie spadł poziom cen, t. zn. wzrosła wartość złota, o 40%. Nie możemy się zastanawiać tutaj nad przyczynami tak gwałtownej zmiany. Pozostaje jednak faktem, że przed poszczególnemi krajami istniały tylko dwie drogi wyjścia: albo dostosować wszystkie inne elementy życia gospodarczego (budżet, płace, długi i t. p.) do zmienionej wartości złota, albo też w odpowiednim momencie oderwać się od złota po to, żeby zahamować dalszy spadek poziomu cen. Praktycznie został ten problem dla większości krajów świata rozwiązany stosunkowo prosto. Ponieważ nie zdobyły się one na przeprowadzenie na czas odpowiednio rygorystycznej deflacji, uszczuplone zostały ich zapasy złota i dewiz do tego stopnia, że spadek kursu ich waluty stał się nieunikniony. Kilka nielicznych krajów, które się zdobyły na taką deflację, uratowały u siebie walutę złotą, prawie zawsze jednak przy dodatkowem zastosowaniu wyjątkowych zupełnie środków, które prowadzą prostą drogą do autarchji gospodarczej.

Stany Zjednoczone posiadały jednak zbyt wiele złota i stanowiły dla niego zbyt potężny magnes, żeby sam rozwój wypadków mógł tam doprowadzić do załamania się waluty złotej i uwolnić czynniki kierownicze od świadomej decyzji dalszego trwania przy starym parytecie względnie też szukania nowego parytetu lub całkowitego odrzucenia złota jako miernika wartości. Spadek cen był zbyt wielki i nastąpił po długim okresie olbrzymiego rozmachu inwestycyjnego, który rozwinął się w wysokim stopniu przy pomocy kredytów. Ciężar zadłużenia wzrósł tak dalece, że najsilniejsze nawet przedsiębiorstwa stanęły w obliczu ruiny, całemu zaś aparatowi finansowemu kraju groziło sparaliżowanie. Do tego ostatniego zresztą doszło rzeczywiście w pamiętnych dniach z początku marca 1933 r., kiedy Roosevelt obejmował władzę. Nic też dziwnego, że w takich warunkach podniesienie poziomu cen musiało się stać naczelnym postulatem nowego reżimu. To zaś nie dało się pogodzić z dalszem utrzymywaniem waluty złotej,

która też uległa 19 kwietnia 1933 r. zawieszeniu w okolicznościach zupełnie dotychczas niespotykanych, a mianowicie przy posiadaniu największych na świecie zapasów złota oraz czynnym bilansie płatniczym i handlowym. Dalsze rozważania na temat środków, któremi Roosevelt stara się po dziś dzień podnieść poziom cen, nie należą do tematu.

Wartość walut w odsetkach parytetu złota *)

Kraje	Sierpień 1931	Grudzień 1931	Czerwiec 1932	Grudzień 1932	Styczeń 1933	Kwiecień 1933	Lipiec 1933	Paźdz. 1933	Listopad 1933
Anglja	99,82	69,32	74,93	67,37	69,07	70,25	68,58	64,61	66,15
Kraje północne:									
Szwecja	99,84	69,82	69,80	66,83	68,28	67,04	64,22	60,49	61,93
Norwegja	99,75	68,97	67,40	63,02	64,44	65,28	62,57	58,93	60,35
Danja	99,74	69,36	74,35	63,46	63,10	56,85	55,62	52,38	52,67
Finlandja	99,85	67,25	67,58	56,54	57,88	59,94	58,45	55,31	56,34
Inne kraje:									
Japonja	99,01	87,20	60,76	41,59	41,61	42,32	41,43	37,52	38,07
Portugalja	99,94	73,02	75,32	68,24	68,63	69,38	68,90	68,99	68,70
Hiszpanja	45,59	43,53	42,73	42,24	42,38	43,96	43,35	43,41	42,62
Imperjum Brytyjsk.:									
Kanada	99,69	82,71	86,74	86,60	87,46	80,92	67,80	65,74	63,25
Egipt	99,82	69,32	74,93	67,34	69,07	70,25	68,58	64,61	66,15
Unja Poł.-Afr.	99,32	96,86	98,61	98,45	70,99	69,43	67,74	63,84	65,42
Indje Bryt.	98,47	69,48	74,43	67,93	69,61	70,32	68,68	64,66	65,66
Straits Settlements	98,63	68,74	73,89	66,95	68,67	69,36	68,32	64,74	66,12
Australja	76,63	55,17	59,83	53,79	55,15	55,90	54,48	51,41	52,63
Nowa Zelandja	91,16	63,31	68,43	61,53	59,96	56,03	54,60	51,54	52,80
Poł.-Wschodnia Europa:									
Austrja	99,78	99,11	99,21	84,38	83,24	75,03	79,41	78,16	77,89
Węgry	99,78	99,82	99,91	99,64	99,63	—	—	—	—
Jugosławja	100,47	101,04	99,00	76,36	76,96	77,16	77,56	78,19	78,21
Grecja	99,68	99,24	49,22	41,75	41,55	43,17	43,70	43,58	43,61
Połudn.-Ameryka:									
Argentyna	66,93	60,66	60,66	60,72	60,72	60,35	60,05	60,13	59,64
Boliwja	100,69	97,95	—	50,18	—	49,72	37,36	35,06	—
Brazylja	53,24	51,83	62,70	63,80	63,82	60,96	47,23	47,65	44,76
Chile	99,09	99,18	49,48	49,54	49,54	—	49,41	49,13	50,81
Ecuador	—	—	83,85	80,00	80,00	81,19	—	—	—
Peru	99,82	99,84	76,29	61,56	62,27	55,79	52,33	49,65	—
Urugwaj	44,49	43,07	45,65	45,77	45,77	44,11	45,20	46,09	46,08
Venezuela	89,36	80,33	78,46	82,92	82,92	76,73	74,32	69,82	—
Środk. Ameryka:									
Meksyk	60,24	78,25	53,96	64,18	60,51	51,78	40,31	38,06	34,86
Stany Zjedn. Ameryki Półn.	100,00	100,00	100,00	100,00	100,16	96,50	71,80	67,10	62,50

Zależy nam tutaj tylko na silnem podkreśleniu, że walucie złotej może zagrażać zupełnie nowe niebezpieczeństwo, a mianowicie od strony nadmiernych fluktuacyj wartości złota, a pozatem, że ponowne pomyślne funkcjonowanie waluty złotej w świecie będzie w wysokim stopniu zależne od tego, jak dalece w drodze międzynarodowej współpracy banków centralnych uda się zapobiec gwałtownym zmianom wartości złota.

*) Deutsche Bergwerks-Zeitung, 13 styczeń 1934.

Jak powszechnem było odstąpienie od waluty złotej w świecie, o tem daje wyobrażenie zamieszczona tablica, przedstawiająca wartość zdewaluowanych jednostek monetarnych w stosunku do ich parytetu złota.

Tablica powyższa nie daje pomimo swej obszerności całkowitego wyobrażenia o zasięgu zarzucenia waluty złotej, ponieważ nie obejmuje krajów, które utrzymały się przy niej tylko przy pomocy mniej lub więcej surowych ograniczeń dewizowych lub też kosztem swych zagranicznych wierzycieli. Do pierwszej grupy należałoby zaliczyć: Czechosłowację, Rumunję, Bułgarję, Estonję, Łotwę, Turcję. Estonja przyłączyła się formalnie do bloku szterlingowego, zaś Czechosłowacja przeprowadziła w lutym 1934 ustawową dewaluację korony o 1/6 wartości. Typowym przykładem drugiej grupy są Niemcy ze swym skomplikowanym systemem zablokowanych marek.

Rozwój wypadków od chwili zawieszenia waluty złotej w Stanach Zjednoczonych jest dostatecznie znany, żeby się nad nim długo rozwodzić. Mamy jeszcze świeżo w pamięci rozbicie się Konferencji Londyńskiej głównie z powodu niemożności dojścia do porozumienia walutowego, bez którego nie można było myśleć o porozumieniu w innych dziedzinach życia gospodarczego, specjalnie zaś jeżeli chodzi o powszechne zliberalizowanie polityki handlowej. Każdy kraj musiał zatem szukać indywidualnych dróg wyjścia z kryzysu. Utworzenie bloku złotego nie było żadnem porozumieniem w ścisłem tego słowa znaczeniu, lecz raczej deklaracją, która nie zobowiązywała do niesienia sobie wzajemnie pomocy. Jak tego dowodzą nasze stosunki handlowe z Francją i Szwajcarją, nie dodała ona nawet bodźca do rozszerzenia wzajemnych obrotów towarowych, coby w pewnym stopniu przynajmniej mogło złagodzić deflacyjny nacisk waluty złotej.

Należy jednak przyznać, że czysto moralne poparcie wynikłe z utworzenia bloku złotego nie przeszło zupełnie bez skutku. Słabym punktem Holandji były jej wschodnio-indyjskie posiadłości. Bilans płatniczy Szwajcarji uległ silnemu pogorszeniu na skutek spadku dochodów z turystyki. W miesiącu maju i czerwcu żywiono skutkiem tego poważne obawy o losy obu walut. Od chwili utworzenia bloku złotego obawy te w znacznym stopniu ustały i zarówno Holandja jak i Szwajcarja odzyskały część poprzednio utraconego złota.

Nierozwiązana sytuacja budżetowa Francji wystawiała franka szereg razy w ciągu ubiegłego roku na ciężkie próby i to zarówno przed, jak i po utworzeniu bloku złotego. W pierwszej połowie roku przyszła frankowi z pomocą ucieczka kapitałów z New Yorku przez Londyn do Paryża, operacje angielskiego funduszu wyrównawczego i angielska pożyczka dla Skarbu francuskiego w wysokości Ł. 30 milj. W ostatnim kwartale 1933 roku znalazł się frank w nowych trudnościach. Tym razem do targów o budżet przyłączyła się oryginalna polityka zakupów złota zainicjowana przez Roosevelta w końcu października. Angielski fundusz wyrównawczy ponownie interwenjował. W listopadzie

utracił Bank Francji 3.375 milj. fr. złota. Uchwalenie jednak budżetu z początkiem grudnia wpłynęło uspakajająco na sytuację i odpływ złota ustał.

Poniższe zestawienie obrazuje stan kursów ważniejszych dewiz na rynku londyńskim w końcu roku 1932 i 1933 oraz najniższe i najwyższe kursy osiągnięte w ciągu ostatniego roku.*)

Słabą stroną powyższego zestawienia jest, że funt sam wahał się w granicach około 10% swego dawnego parytetu, t. j. od 89 3/16 w sto-

Dewizy	30 grudzień 1933 r.	31 grudzień 1932 r.	najwyższy 1933 r.	najniższy 1933 r.
New-York	5,12 — 5,13	3,32 5/8 — 3,32 7/8	5,47	3,35 5/16
Montreal	5,11 — 5,12	3,76½ — 3,77½	5,30	3,76 3/8
Paryż	83, 3/16 — 83,1/4	85 3/16 — 85 5/16	89 3/16	78½
Bruksela	23,46 — 23,50	24.03 — 24,08	25,18	22,04
Genewa	16,85 — 16,87	17,28 — 17,32	18,22	15,84½
Lizbona	109½ — 110 1/4	108 3/4 — 109 3/4	110	102
Madryt	39 5/8 — 39 11/16	40 3/4 — 40 7/8	41 13/16	36 23/32
Medjolan	61 15/16 — 62 1/16	64 13/16 — 64 15/16	68 9/16	58 9/16
Amsterdam	8,11½ — 8,13½	8,27 — 8,29	8,75	7,61½
Kopenhaga	22,35 — 22,45	19,27 — 19,32	22,40	19,28
Helsingfors	225½ — 227½	227 — 229	228½	226
Oslo	19,85 — 19,95	19,35 — 19,45	19,92½	19,37
Stockholm	19,37 — 19,41	18,29 — 18.33	19,50	18,31
Berlin	13,65 — 13,69	13,94 — 13,99	15,37½	12,90
Budapeszt	18½ slrs 1)	18 — 20 1)	20½	18
Praga	109½ — 110	112 — 112½	117½	103 3/8
Wiedeń	28½ — 30½	27½ — 29½ 2)	33	28
Ryga	16 — 18	16 — 18	18	16
Warszawa	28 7/8 — 29 1/8	29 9/16 — 29 13/16	31 1/4	27 3/8
Ateny	565 — 600	600 — 650	625	550
Belgrad	235 — 245	240 — 250	265	225
Bukareszt	540 — 560	530 — 580	590	520
Sofja	440 — 470	450 — 480	500	420
Buenos Ayres	35 3/4 d. slrs 1)	42 3/16 d. 2)	45 1/4 d.	35½ d.
Lima 3)	22,60 2)	18,70 2)	23,80	18,40
Monte Video 3)	35 3/8 d. slrs 1)	28 — 32 d. 2)	37 d.	28 d.
Rio de Janeiro	4 1/8 d slrs 1)	5 1/8 — 5 5/8 d. 2)	5½ d.	4 d.
Bombaj	18 1/32 — 18 3/32 d.	18 5/32 — 18 7/32 d.	18 3/16 d.	17 13/16 d.
Kalkuta	18 1/32 — 18 3/32 d.	18 5/32 — 18 7/32 d.	18 3/16 d.	17 13/16 d.
Hong Kong 3)	17 3/8 — 18 1/8 d.	15 — 15½ d.	18 d.	15 3/16 d.
Szanghaj 3)	15 3/4 — 16 1/4 d.	19½ — 20 1/8 d.	21 1/8 d.	14 1/4 d.
Singapur 3)	27 15/16 — 28 1/8 d.	27 13/16 — 28 d.	28 3/32 d.	27 3/4 d.
Kobe	14 7/16 — 14½ d.	14 7/8 — 15 1/8 d.	15 5/32 d.	14 1/32 d.

*) Financial News z 2.I. 1934 r.

Od New-Yorku po Sofję włącznie notuje się kursy zagraniczne w Londynie w walucie danego kraju za jeden funt. Od Buenos Ayres do końca zestawienia notuje się kursy zagraniczne w Londynie odwrotnie, t. j. w pensach angielskich za jednostkę odnośnej obcej waluty. Slrs = Sellers (sprzedawcy).

1) kurs oficjalny, 2) nominalny, 3) notowania na Londyn.

sunku do franka francuskiego do 78½. Jeżeli jednak porównamy koniec roku 1933 i 1932, to różnica wynosi zaledwie 2½% ($83^3/_{16}$ — 83¼ w końcu 1933 roku w porównaniu z $85^3/_{16}$ — $85^5/_{16}$ w końcu 1932 roku). Świadczy to o wysokim stopniu sprawności angielskiego funduszu wyrównawczego, tem bardziej jeżeli zważymy, że musiał się on liczyć poważnie z fluktuacjami dolara. Wahania zaś dolara w stosunku do funta były bardzo wielkie, od 5.47—$3.35^5/_{16}$. W procentach dawnego swego parytetu wart był dolar w końcu stycznia 1933 r. 100,16%, kwietnia 96,5%, lipca 71,8%, października 67,1%, listopada 62,5%. Deprecjacja dolara do Konferencji Londyńskiej była stosunkowo umiarkowana. Dopiero storpedowanie porozumienia walutowego przez Roosevelta i fiasco konferencji stały się punktem wyjścia dla silniejszego spadku dolara, który osiągnął w lipcu prawie dawny parytet w stosunku do funta (4.84). Przekroczenie tego parytetu nastąpiło jednak dopiero w listopadzie po wkroczeniu przez Amerykę na drogę zakupów złota po cenie ustalanej przez rząd i systematycznie podwyższanej. Jak wiadomo polityka ta tylko w małym stopniu przyniosła zamierzone rezultaty, tak że w miesiącu grudniu uległa chwilowemu zawieszeniu po to, żeby z początkiem obecnego roku wypłynąć w zmienionej, bardziej skutecznej i dla równowagi walutowej świata znacznie groźniejszej formie. Oficjalną cenę złota w New Yorku podniesiono do końca listopada z 31,36 do 34,01 za uncję, zakupy zaś złota wyniosły po koniec roku skromną kwotę $ 25 milj. na rynku wewnętrznym i $ 50 milj. na rynkach zagranicznych.

Wahania kursów różnych walut pozwalają już obecnie na wyciągnięcie ciekawych i zresztą znanych już dawniej, ale nieugruntowanych w opinji publicznej wniosków. Pierwszym z nich jest stwierdzenie, jak dalece mylnemi były dotychczasowe zapatrywania na kwestję znaczenia takiego lub innego stopnia pokrycia dla stałości waluty. Państwa o wysokim stopniu pokrycia zostały zmuszone lub też dobrowolnie odstąpiły od waluty złotej, podczas gdy państwa o naprawdę szczupłych zapasach złota zdołały ją utrzymać. Klasycznym byłby pod tym względem przykład Niemiec, które skutkiem spłaty w kwietniu 1933 r. kredytu redyskontowego uzyskanego przez Reichsbank w roku 1931, dopuściły do spadku pokrycia do wysokości 10%. Przykład ten jest jednak o tyle niemiarodajnym, ponieważ Niemcy zupełnie świadomie dążyły do nominalnego utrzymania złotego parytetu marki wewnątrz kraju kosztem zawieszenia transferu, deprecjonując równocześnie kurs różnego rodzaju zablokowanych marek głównie dla celów polityki eksportowej. Mamy jednak inne pouczające przykłady, między innemi i polski, stwierdzające, że obniżenie pokrycia nie szkodzi walucie, przeciwnie ułatwia większą swobodę ruchów i czyni z rezerw złota to, czem one rzeczywiście być powinny, a mianowicie masę manewrową przeznaczoną na obronę parytetu. Decydującym jest jednak nie taki lub inny stopień pokrycia, lecz ogólny kurs polityki gospodarczej państwa. W razie zastosowania odpowiednio rygorystycznej deflacji zarówno w stosunku do wydatków publicznych jak i kosztów produkcji oraz ciężaru kredytów i przy pomocy ograniczenia międzynarodowych

obrotów gospodarczych można uratować walutę złotą. Inną natomiast jest kwestja, czy tego rodzaju polityka jest zawsze i w jakich warunkach możliwa, oraz w razie gdy jest możliwa do zastosowania, czy stanowi najlepszą, bo połączoną z najmniejszemi stratami dla gospodarstwa społecznego, drogę wyjścia z kryzysu.

Drugą bardzo ważną rzeczą jest, że w żadnym wypadku odstąpienie od waluty złotej nie doprowadziło do inflacji. Przyczyniło się ono bowiem zaledwie do zahamowania dalszego spadku poziomu cen, nigdzie natomiast poziom cen hurtowych nie przekroczył stanu z pierwszego półrocza 1931 r. Jedynie w Japonji wzrosły one o 30% ponad tę miarę, tam jednakże inflacja miała charakter nie tyle kryzysowy, ile była związana z wydatkami wojennemi, których jeszcze nigdy żadne państwo nie zdołało pokryć z normalnych lub nadzwyczajnych podatków i kredytów, lecz musiało się zawsze uciec do finansowania tych wydatków przy pomocy takiej lub innej inflacji. Podkreślenie tego faktu jest tem bardziej konieczne, że opinja publiczna zwykła przerzucać się z jednej ostateczności w drugą uważając, że zahamowanie błędnego koła deflacji nie jest możliwe bez wpadnięcia w błędne koło inflacji. Porzucenie waluty złotej nietylko nie pociągało za sobą tak gwałtownego wzrostu poziomu cen, żeby podwyższanie w ślad za tem płac i wydatków budżetowych państwa było czemś nieuniknionem, lecz przeciwnie cały szereg państw uporządkował swoje finanse i zredukował koszty produkcji właśnie przy systemie waluty manipulowanej.

Trzecim wnioskiem, jaki należy wyciągnąć z doświadczeń 1933 r., jest oddawna zresztą znany fakt, że żadne ograniczenia dewizowe nie osiągają swego celu, o ile nie są poparte odpowiednio rygorystyczną deflacją, wtedy jednak są zupełnie zbędne względnie mogą odstraszyć większą ilość kapitałów niż zdołają zmusić do pozostania w kraju. Wkońcu czarna giełda zdoła zawsze wywalczyć sobie oficjalne uznanie, tak jak to n. p. w roku 1933 miało miejsce w Austrji i Argentynie.

I odwrotnie, wahania dolara wykazały dobitnie, że sztuczne obniżanie kursu waluty pozostaje bez skutku tak długo, jak długo nie pójdzie za niem odpowiedni wzrost podaży tej waluty. Innemi słowy wartość zewnętrzna jednostki pieniężnej, wyrażająca się w wysokości kursów zagranicznych, oraz jej wartość wewnętrzna, znajdująca swoje odbicie w wysokości krajowego poziomu cen, dążą stale do pokrywania się. W pewnych zupełnie specjalnych warunkach możliwem jest doprowadzenie na pewien nawet dość długi okres czasu do rozszczepienia się tych wartości. Wywołuje to jednak duże zamieszanie we wzajemnych stosunkach gospodarczych i walutowych państw. Stabilizacja przynajmniej głównych walut świata nie będzie też możliwa, dopóki to anormalne zjawisko nie zniknie i kursy różnych walut nie będą spowrotem pokrywać się dokładnie z temi kursami, jakie wynikają z porównania poziomów cen różnych krajów.

Jako czwarte wymienić należy spostrzeżenie, że kraje surowcowo-rolnicze musiały dla zahamowania deflacji dopuścić do wyższego stopnia deprecjacji swych walut niż inne kraje. Kurs funta australijskiego spadł poniżej kursu funta angielskiego jeszcze w roku 1931, w roku

zaś ub. w ślad Australji podążyły: Nowa Zelandja i jej główny konkurent, Danja. Również cały szereg walut południowo-amerykańskich spadł silniej niż funt lub dolar. Były one jednak przeważnie zdeprecjonowane w tym stopniu już w końcu 1932 r.

Wypadki 1933 r. nie przesądzają oczywiście tego, co się może stać w roku obecnym. Jeżeli nie doszło do inflacji w żadnym kraju poza Japonją, to zdaniem niektórych nie wyklucza to na przyszłość wyścigu deprecjacji n. p. między dolarem i funtem lub też na jakim innym odcinku walutowym. Wszelkie przewidywania są oczywiście bardzo ryzykowne. O takich bowiem lub innych posunięciach w zakresie polityki walutowej decydują często nie fachowcy, lecz politycy, którzy w swoich decyzjach kierują się bardzo różnemi względami niezbyt zresztą łatwemi do obliczenia. Należałoby sobie zresztą nawet życzyć, żeby Rooseveltowi udało się wkońcu podnieść poziom cen amerykańskich. Z tego względu inflacja w Ameryce byłaby w wysokim stopniu pożądana. Usunęłaby ona tę stałą groźbę, jaką dla krajów o walucie złotej jest podwartościowany dolar, działający jak pompa ssąca w stosunku do złota innych banków centralnych, które jeszcze nie zawiesiły wymienialności. Dopóki się to nie stanie, trudno mówić choćby o przedwstępnych krokach do jakiegoś porozumienia walutowego pomiędzy Anglją, Ameryką i Francją. Stanowczo zbyt uproszczonem wydaje się nam jednak takie rozumowanie, że jakikolwiek kraj, specjalnie zaś Anglja mogłaby być tak nierozsądna, żeby zakupywać nieograniczone ilości pewnej waluty n. p. dolarów w tym tylko celu, żeby wszelkiemi siłami przeciwdziałać spadkowi ich kursu. Plotki o podobnej wojnie walutowej nazywa *The Economist* z 27 stycznia b. r. zupełnie słusznie „czemś tak niesłychanie śmiesznem, że mogły doprowadzić do tego tylko rozmyślna zła wola z jednej strony (t. j. ze strony szerzących te pogłoski, przyp. autora), zaś uporczywe milczenie z drugiej (t. j. ze strony odpowiedzialnych za losy funta organów, przyp. autora).

WALUTA ZŁOTA

W styczniowym biuletynie Lloyds Bank, jednego z czołowych banków angielskich, ukazał się ciekawy artykuł o walucie złotej. Przedstawia on w sposób zwięzły, ale niezwykle jasny, jakie warunki muszą być spełnione, ażeby waluta złota mogła funkcjonować i spełniać doniosłą rolę regulatora zarówno obrotów międzynarodowych, jak i wewnętrznego życia gospodarczego poszczególnych krajów. Przeczytanie tego artykułu ułatwi Czytelnikowi w wysokim stopniu zrozumiemienie, dlaczego waluta złota uległa w świecie ogólnemu prawie załamaniu. „Banker" londyński z lutego b. r. wyraża się w następujący sposób o tym artykule: „Jeszcze nigdy nie czytaliśmy jaśniejszego opisu waluty złotej oraz warunków koniecznych dla jej pomyślnego funkcjonowania w przyszłości. Wielu ludzi, którzy wyszli już z początkowego okresu studjów, znajdzie w tym artykule znakomitą kwintesencję wiedzy, którą już posiadają". — Artykuł powyższy podajemy w tłumaczeniu naszego współpracownika Dr. K. Studentowicza.

Redakcja.

Jakkolwiek powszechne przywrócenie waluty złotej jest jeszcze rzeczą odległą, opinja publiczna w Anglji skłania się w kierunku powrotu do złota. Byłoby zatem wskazanem opisać w krótkości, czem jest waluta złota i od jakich warunków zależy jej pomyślne funkcjonowanie w przyszłości. Poniższy opis odnosi się do czystej teorji waluty złotej i niema zastosowania do warunków, jakie istnieją w Anglji obecnie.

Gdy jakiś kraj posiada walutę złotą, oznacza to, że uchwalił on pewne prawa i podjął się ich wcielenia w życie. Przedewszystkiem uchwala on, że jego główne monety, które posiadają nieograniczoną zdolność do zwalniania od zobowiązań, będą zawierały pewną ściśle oznaczoną ilość złota określonej próby. W Anglji zawiera suweren na mocy prawa cokolwiek wyżej 123¼ granów złota o próbie 11/12, z jednej uncji troy złota można zatem wybić $3 \frac{429}{480}$ suwerena. Następnie bank centralny jest prawnie zobowiązany do kupna i sprzedaży złota po stałej cenie odpowiadającej zawartości złota w głównych monetach kraju. W Anglji Gold Standard Act z 1925 r. nałożył na Bank Angielski obowiązek kupowania zaofiarowanego złota po minimalnej cenie 77 szylingów 9 pensów za uncję i sprzedaży złota po maksymalnej cenie 77 szylingów 10½ pensa za uncję. Następnie, jeżeli kraj posiada pełną walutę złotą, tak że monety złote obiegają swobodnie, jest bank centralny zobowiązany do wymieniania emitowanych przez siebie banknotów na monety złote. Tam zaś, gdzie istnieje waluta sztabowo-złota

(t. zw. *gold-bullion standard)*, bank centralny nie ma obowiązku wymiany not na monety złote, lecz jest obowiązany do sprzedaży sztab złota o wadze 400 uncyj po swojej statutowej cenie sprzedaży. Oznacza to w rezultacie, że bank centralny jest zobowiązany jedynie do hurtowej sprzedaży złota (ponieważ sztaba złota warta jest, przy cenie 77 szylingów 10½ pensa za uncję, około 1560 funtów), nie jest zaś zobowiązany do jego sprzedaży detalicznej. W wyniku monety złote nie przenikają z banku centralnego do obiegu wewnętrznego, ale każdemu wolno kupować złoto w wielkich ilościach, albo dla celów tezauryzacji, albo do wysyłki zagranicę na pokrycie zobowiązań. W Anglji jednakże zahamowano tezauryzację przez dalszą ustawę, upoważniającą Bank Angielski do przymusowego skupu po swej statutowej cenie zakupu każdej ilości złota powyżej 10 tys. funtów przechowywanego przez obywatela brytyjskiego. Dla wypełnienia swych zobowiązań bank centralny kraju o walucie złotej musi utrzymywać pewne minimalne pokrycie swych not i innych natychmiastowych zobowiązań. Wkońcu, zanim jakiś kraj może twierdzić, że posiada walutę złotą, musi znieść wszelkie ograniczenia importu i eksportu złota.

Takie są prawne warunki stanowiące podstawę waluty złotej i uchylenie któregokolwiek z nich jest równoznaczne z zawieszeniem waluty złotej. I tak, kiedy Anglja odstąpiła od waluty złotej we wrześniu 1931 r., jedyną prawną zmianą było uchwalenie ustawy zwalniającej Bank Angielski od obowiązku sprzedaży złota po stałej cenie minimalnej. Ulga ta wystarczyła w zupełności, ażeby pozbawić nas waluty złotej.

Następnie należy przedstawić, jak waluta złota funkcjonuje wewnątrz kraju i w stosunkach międzynarodowych. Wygodniej jest zacząć od jej wewnętrznego funkcjonowania. Obecnie pieniądz znajduje się w obiegu krajowym pod dwoma głównemi postaciami: banknotów i wkładów, któremi dysponuje się zapomocą czeków. Banknoty posiadają obecnie nieograniczoną zdolność zwalniania od zobowiązań, podczas gdy czeki, jakkolwiek nie są prawnym środkiem zapłaty, używane są powszechnie w praktyce na regulowanie wszystkich wielkich tranzakcyj. Ilość banknotów w obiegu zależy bezpośrednio od ilości złota w piwnicach banku centralnego. U nas wolno jest Bankowi Angielskiemu wypuścić jedynie 260 milj. funtów not niepokrytych złotem. Jakkolwiek granica ta może ulec zmianie, dzieje się to bardzo rzadko. Zagranicą wiele banków centralnych musi utrzymywać pewne minimalne procentowe pokrycie swoich not złotem, tak że istnieje również bezpośredni związek pomiędzy emisją banknotów i zapasami złota banku centralnego.

Ogólna suma wkładów posiadanych przez system bankowy kraju, pojęty jako całość, zależy również od wielkości zapasu złota banku centralnego, ale związek ten jest daleko mniej ścisły. Wobec tego, że system bankowy jako całość utrzymuje dość stały stosunek pomiędzy kasą a wkładami, zachodzi stan taki, że kiedy wzrasta gotówka w banku, wkłady wykazują również tendencję do wzrostu, i odwrotnie. Co więcej, bankierzy zawsze zwracają uwagę na ilość posiadanej go-

tówki, ilekroć udzielają pożyczek, dyskontują weksle lub kupują papiery wartościowe. W ten sposób istnieje również związek pomiędzy ilością gotówki w banku a różnemi formami kredytów bankowych.

Otóż gotówka banku składa się częściowo z banknotów trzymanych w kasie, częściowo ze stanu posiadania na rachunku żyrowym w banku centralnym. Ogólna suma rachunków żyrowych w banku centralnym zależy od tego, w jakim stopniu ten bank rozwija działalność kredytową, t. zn. udziela pożyczek i kupuje weksle lub papiery wartościowe. Wkońcu zdolność kredytowa banku centralnego zależy głównie od wysokości jego rezerw złota. W Anglji Bank Angielski reguluje swoją politykę kredytową według wysokości rezerw swoich not, rezerwa ta zaś przedstawia różnicę pomiędzy faktycznie emitowanemi notami, a notami znajdującemi się w posiadaniu publiczności i innych banków. Kiedy bank traci złoto, musi wycofywać banknoty i jeśli nie uda mu się odzyskać not od publiczności lub banków, musi obniżyć swoją rezerwę. Zagranicą wiele banków centralnych jest zobowiązanych do utrzymywania pewnego minimalnego procentowego pokrycia nie tylko swoich not w obiegu, ale także natychmiast płatnych zobowiązań, do których wchodzą wkłady innych banków.

Ostateczny wynik jest ten, że w teorji zarówno wysokość obiegu, jak i suma wkładów bankowych zmienia się w bezpośredniej zależności od ilości złota posiadanego przez bank centralny i każda zmiana rezerw złota wywołuje odpowiednią zmianę zarówno obiegu jak i wkładów — t. zn. podaży pieniądza w kraju.

Przechodząc do zewnętrznych względnie międzynarodowych przesłanek waluty złotej, należy przedewszystkiem zwrócić uwagę na parytet wymienny pomiędzy dwoma krajami. Można to wytłumaczyć w bardzo prosty sposób. Suweren zawiera ściśle oznaczoną ilość złota określoną przez prawo brytyjskie, frank zawiera inną ilość złota określoną przez prawo francuskie. W ten sposób 1 Ł zawiera dokładnie tę samą ilość złota co 124.21 frs.*) i dlatego parytet wymieny pomiędzy Anglją i Francją wynosi Ł 1 = frs. 124.21. Parytety opiewają zwykle na nierówne kwoty, dlatego że różne kraje posługują się różnemi wagami i miarami oraz używają złota o odmiennej próbie.

Przypuśćmy obecnie, że obywatel jednego kraju zamierza płacić obywatelowi drugiego kraju. Jeżeli oba kraje posiadają walutę złotą, może się udać do banku centralnego swego kraju i kupić złoto, płacąc za nie własną walutą. Może się następnie udać do banku centralnego drugiego kraju i zaofiarować mu to złoto wzamian za walutę tego kraju. Walutą tą może uskutecznić swoją zapłatę, ponieważ posiada ona w drugim kraju zdolność prawną do zwalniania od zobowiązań.

Jest to oczywiście nieudolny i kosztowny sposób uskuteczniania wypłat międzynarodowych i dlatego stosuje się go tylko wtedy, gdy kurs odbiegnie tak dalece od parytetu, że uskutecznienie przekazu w zwykłej drodze staje się zbyt kosztownem. Mimo to pozostaje faktem, że kiedy inne metody zawodzą lub też stają się zbyt kosztowne,

*) Przyjmując, że istnieje taka moneta.

przy systemie waluty złotej wyrównuje się pozostałe różnice między jednym a drugim krajem w ostatniej instancji za pomocą złota.

Zastanówmy się następnie nad przyczyną trwałego jednokierunkowego odpływu złota z jednego kraju do drugiego. Jedną z przyczyn może być nadwyżka importu. To zkolei może wypływać z jednego tylko źródła, a mianowicie stąd, że towary zagraniczne są tańsze niż krajowe, to znaczy, że krajowy poziom cen przewyższa światowy. Dalszym powodem odpływu złota może być eksport kapitału na inwestycje zagraniczne; to zaś może się dziać jedynie dlatego, że zagraniczne papiery wartościowe są albo pewniejsze, albo bardziej rentowne. To zkolei oznacza, że finanse krajowe znajdują się w niezdrowym stanie, albo że krajowe stopy procentowe są zbyt niskie.

Tyle o przyczynach odpływu złota. Zastanówmy się obecnie nad konsekwencjami. Jak zauważyliśmy, strata złota zmusza krajowy system bankowy do restrykcyj kredytowych, do wypowiadania pożyczek, do sprzedaży papierów wartościowych, do podnoszenia stopy procentowej na różne rodzaje pożyczek i wogóle do zmniejszenia ogólnej podaży pieniądza w odpowiednim stosunku do utraty złota. Rezultatem tego jest ogólne kurczenie się handlu i spadek cen zarówno papierów wartościowych jak i towarów. Towary krajowe zatem tanieją i inwestycje krajowe stają się bardziej rentowne. Kładzie się również natychmiast kres staczaniu się w kierunku niezdrowych stosunków finansowych. Oznacza to, że niedomagania, które były przyczyną odpływu złota, zostają automatycznie przez konsekwencje odpływu złota usunięte.

Wprost odwrotne zdarzenia mają miejsce, kiedy kraj zdobywa złoto. Nowe złoto pozwala systemowi bankowemu na rozszerzanie działalności kredytowej, na udzielanie większej ilości pożyczek, na obniżenie stopy procentowej, na zakup większej ilości papierów wartościowych i na zwiększenie podaży pieniądza. Stąd wynika wzrost handlu, ceny papierów wartościowych i towarów rosną. W ten sposób towary krajowe drożeją, eksport spada i import rośnie. Inwestycje krajowe stają się mniej rentowne i rozwija się po stronie kapitału tendencja do szukania zatrudnienia zagranicą. Wkońcu łatwiejsza sytuacja kredytowa otwiera szersze pole dla rozwoju niezdrowych stosunków finansowych. Łączny wpływ tych czynników hamuje przypływ złota. W ten sposób jeszcze raz widzimy, że przy systemie waluty złotej przyczyny dopływu złota zostają automatycznie usunięte. Reasumując można stwierdzić, że waluta złota działa w teorji jak automatyczny regulator wewnętrznego i międzynarodowego handlu i finansów. Kiedy wewnętrzny system gospodarczy kraju ulega odchyleniu od linji rozwojowej innych krajów o walucie złotej, działanie waluty złotej przywraca go do dawnego stanu.

W praktyce oczywiście waluta złota nie działa nigdy zupełnie automatycznie. System bankowy kraju nie dostosowuje się nigdy zupełnie dokładnie do każdego indywidualnego zysku lub straty złota. Kiedy złoto przypływa, działalność kredytowa nie ulega odrazu rozszerzeniu dokładnie w tym samym stosunku, ani też kredyt nie ulega zaw-

sze natychmiastowej restrykcji, kiedy złoto odpływa. Należy pamiętać, że banki centralne są zobowiązane jedynie do utrzymywania pewnego „minimalnego" stosunku złota do obiegu i kredytu. Niema żadnego „maksymalnego" stosunku i w praktyce większość systemów bankowych pracuje znacznie powyżej tego minimum, ażeby zabezpieczyć sobie pewną granicę bezpieczeństwa. To powoduje, że waluta złota jest w praktyce walutą manipulowaną.

Dlaczego zatem waluta złota uległa załamaniu i dlaczego niektórzy ludzie chcą ją zastąpić innym systemem pieniężnym? Istnieje na to kilka wyjaśnień i pod wielu względami waluta złota i jej kierownicy są raczej ofiarami okoliczności niż głównymi winowajcami. Gdy duża ilość krajów posiada walutę złotą, jest pewne, że przeciętny poziom cen na przestrzeni wszystkich tych krajów zależy głównie od stosunku pomiędzy ogólną sumą złota posiadaną przez te kraje a ogólną objętością ich handlu. Kiedy istnieje brak złota, ceny muszą spadać, a w miarę, jak ceny spadają, odstrasza się inicjatywę prywatną i rozmiary handlu się kurczą. Tutaj można jeszcze raz zauważyć korektywną funkcję waluty złotej, ponieważ kurczenie się handlu anuluje skutki braku złota i pozwala na podniesienie się cen. Mimo to, gdy brak złota jest poważny i dojdzie do ostrego spadku cen i zaniku handlu, może to nałożyć nieznośny wprost ciężar na system gospodarczy i społeczny zainteresowanych krajów.

Następnie, jakkolwiek waluta złota może działać automatycznie i przy minimalnym stopniu manipulacji, musi ona posiadać swobodę działania. W szczególności wymaga ona dla swego powodzenia czterech warunków. Po pierwsze towary muszą posiadać dostateczną swobodę odpływu z kraju do kraju, tak żeby nadwyżka eksportu mogła ustąpić miejsca równowadze lub też nawet przejściowej nadwyżce importu. Waluta złota może zatem ulec rozprzężeniu skutkiem nadmiernych restrykcyj handlowych. Dalej kapitał musi posiadać wolność obiegu w świecie, tak, żeby fluktuacje stopy procentowej mogły wywierać swój korygujący wpływ. Wymaga to zarówno prawnej wolności ruchów kapitałów, jak też i zgody inwestora na posłanie jego pieniędzy tam, gdzie one mogą być zatrudnione z najwyższą korzyścią. Po trzecie, nie może istnieć nadmiar jednokierunkowych płatności takich, jak oprocentowanie i amortyzacja wielkich długoterminowych międzynarodowych długów o nieproduktywnym charakterze. Inwestycje pieniężne, idące na rozwój nowego kraju nie podpadają zwykle pod tę kategorję, ponieważ inwestycje tego rodzaju powinny uzdolnić kraj do produkcji i eksportu, wystarczającego na obsługę pożyczki. Z drugiej strony, międzynarodowe pożyczki zaciągnięte na pokrycie deficytów budżetowych, albo na finansowanie wojny i innych nieproduktywnych wydatków, podpadają pod tę kategorję i to samo odnosi się to płatności reparacyj wojennych nawet wtedy, gdy idą one na wyrównanie szkód wyrządzonych krajowi, który je otrzymuje. Funkcjonowanie waluty złotej zależy wkońcu od odpowiedniego stopnia elastyczności płac i innych kosztów produkcji, tak żeby ostry spadek cen

nie oznaczał generalnego bankructwa wytwórców i całkowitego zahamowania produkcji.

Dopóki warunki te nie istnieją, odpływ złota z jednego kraju do drugiego nie może wprawić w ruch naturalnych sił korektywnych. Zamiast tego złoto wykazuje tendencję do gromadzenia się w nadmiernych ilościach w pewnych krajach. System bankowy takiego kraju znajduje się między młotem a kowadłem. Jeżeli puści wodze olbrzymim ilościom nagromadzonego złota, doprowadzi to do wzrostu działalności kredytowej do trudnych do opanowania, zbędnych i niebezpiecznych rozmiarów, przez co kraj popadnie w orgję niezdrowych stosunków handlowych i spekulacji. I odwrotnie, jeżeli nie dopuści w pełni do rozwoju kredytu na podstawie zdobytego złota, prowadzi to w swoim skutku do sterylizacji pewnej jego części. Oznacza to po pierwsze, że nie pozwala się, ażeby przypływ złota wywarł swój korektywny wpływ, po drugie, że ogólna efektywna podaż złota w świecie ulega zmniejszeniu. Złoto sterylizowane w ten sposób mogłoby, z punktu widzenia swej użyteczności, być równie dobrze wrzucone spowrotem do kopalni, z których pochodzi.

Bez wchodzenia w szczegóły ostatnich wydarzeń, można twierdzić, że niewypełnienie niektórych lub też wszystkich z powyższych warunków było przyczyną ostatniego ogólnego załamania się waluty złotej. Wynika z tego, że istnieją w świecie pewne sprawy, które muszą być odpowiednio uporządkowane, zanim będzie można przywrócić spowrotem walutę złotą z jakiemi takiemi szansami jej pomyślnego funkcjonowania.

Jeżeli chodzi o przyszłość, to wszelkie przewidywania są nadzwyczaj ryzykowne, tak że nie mamy zamiaru stawiania żadnej zdecydowanej prognozy. Dalsze uwagi mogą jednakże okazać się pomocne do dokładnego określenia, co oznacza prawna stabilizacja, gdy sprawa ta dojrzeje do rozstrzygnięcia. Istnieje zgoda co do tego, że w wielu wypadkach będzie się musiało ustalić nowe parytety i że potrzebna będzie międzynarodowa współpraca, ażeby się zabezpieczyć przed wyścigiem deprecjacji walut, jak również, żeby nowe parytety zapewniły wszystkim krajom równe warunki. W praktyce metoda ustalenia nowych parytetów będzie polegała na równoczesnem uchwaleniu przez różne kraje nowych praw, zmieniających zawartość złota w ich głównych monetach. Jeżeli np. wartość złota w suwerenie zmniejszy się o jedną trzecią, dolara o połowę, w odniesieniu zaś do franka pozostanie ona niezmieniona, nowe parytety wyniosą Ł 1 = $ 6.48 i Ł 1 = Frs. 82.80. Są to zupełnie hypotetyczne przykłady i przytaczamy je jedynie dla pokazania, jak w praktyce ustali się nowe parytety przez równoczesną rewaluację różnych walut w stosunku do złota.

Jeżeli chodzi o wewnętrzne następstwa rewaluacji, to pierwszą rzeczą będzie automatyczny wzrost wartości zapasów złota banku centralnego w każdym kraju. Przyniesie to zysk bankowi centralnemu, lecz jest możliwem, że cały ten zysk lub też jego część zagarnie rząd i użyje na spłatę długów, bonifikatę podatków lub też finansowanie nowych robót publicznych. Bank centralny zatrzyma jednak złoto

po jego nowej podniesionej wartości, w związku z czem będzie możliwym ogólny wzrost obiegu i kredytu w odpowiednim stosunku do wzrostu wartości złota. Ceny zatem zaczną iść w górę i w handlu nastąpi ożywienie. Zużytkowanie przez rząd zysku pochodzącego ze wzrostu wartości złota wniesie według wszelkiego prawdopodobieństwa dalsze ożywienie do handlu. Stanie się to równocześnie we wszystkich krajach, w których przeprowadzona zostanie rewaluacja waluty. Nawiasem mówiąc, cena samego złota wyrażona w walucie podniesie się ponad dawną prawną cenę z czasu, kiedy waluta złota ostatnio funkcjonowała. Dewaluacja funta o jedną trzecią podniosłaby cenę złota w Londynie z poziomu mniej więcej 85 szylingów do około 127 szylingów 6 pensów za uncję. Ożywiłoby to produkcję złota i stanowiło dalsze zabezpieczenie przeciw jego brakowi.

Ponieważ funt, dolar i frank stanowią podstawowy trójkąt w światowym systemie kursów dewizowych można twierdzić, że najpierw powinno się określić nową pozycję tego trójkąta. Potem reszta świata mogłaby dołączyć się do tych podstawowych walut. Imperjum Brytyjskie i grupa szterlingowa nie powinny natknąć się na wielkie trudności w tym względzie, a największe trudności powstaną w odniesieniu do tych krajów, które utrzymują nominalną walutę złotą przy pomocy drastycznych ograniczeń dewizowych. Wykracza to jednakże poza ramy niniejszego artykułu. Słusznem jest jednak zauważyć, że w ich wypadku proces nawiązania będzie połączony z równoczesną dewaluacją ich walut odpowiednią do ich potrzeb i do nowych wartości funta, dolara i franka, z obniżką taryf i usunięciem ograniczeń dewizowych i prawdopodobnie z umownem uregulowaniem pozostałego zadłużenia. Więcej niż to nie da się powiedzieć, jeżeli chodzi o ogólne widoki na przyszłość. Istnieje jednak jeden podstawowy fakt, który zasługuje na silniejsze niż dotychczas podkreślenie, a mianowicie, że powszechny powrót do waluty złotej będzie mógł być dokonany w taki sposób, żeby poprzeć słuszny rozwój działalności kredytowej. Nie musi to być bynajmniej posunięcie o charakterze deflacyjnym. Jeżeli dochodzi do deflacji, to z tego powodu, że usiłuje się utrzymać walutę złotą w warunkach, które nie pozwalają na jej funkcjonowanie.

ORGANIZACJA I TECHNIKA BANKOWA

BANK I JEGO KLIENT

W związku z apelem, wystosowanym do Czytelników w numerze 5 naszego miesięcznika z czerwca ub. r. pod tytułem „Klient bankowy", otrzymaliśmy poniższe uwagi, które zamieszczamy jako przyczynek dyskusyjny do działu „Klienta bankowego".

Redakcja.

W Polsce jesteśmy przyzwyczajeni do dość oschłych stosunków między bankiem a jego klientami. Przedsiębiorca, a jeszcze częściej kandydat na przedsiębiorcę, patrzy na bank jako na instytucję, która ma względnie powinna mieć pieniądze, a pomimo świetnych zabezpieczeń, jakie klient daje swoim majątkiem, często trudnym do upłynnienia, a niejednokrotnie ograniczającym się do przewidywanych dopiero zysków i opartym na uczciwości jego charakteru, kredytu udzielić mu nie chce. Z chwilą zaś kiedy ten pożądany kredyt otrzyma, zwykł go podejmować w całości gotówką i przenosi się z nią do innej instytucji bankowej, która mu jego zdaniem zapewni szybsze wykonanie zleconych czynności i liczy mniejsze stawki prowizyjne. Bank udzielający kredytu rzadko kiedy zastanawia się nad przyczynami tego zjawiska i nie wnika w nie głębiej, ani też nie stara się zatrzymać u siebie takiego klienta, który jest przecież tylko dłużnikiem, uważając widocznie, że jedynie wkładca jest na tyle cenną osobą, żeby opłacało się zabiegać o jego względy.

Rynek pieniężny w Polsce jest ciasny, stopa procentowa natomiast jest utrzymywana na poziomie, przy którym zaspokojenie wszystkich wymagań jest wykluczone. Wynika stąd konieczność kontyngentowania i selekcjonowania między ludźmi, posiadającymi równe warunki. Nic więc dziwnego, że starający się o kredyt rzadko jest mile widziany, wkładca zaś wszędzie honorowany. Wypływa stąd, że dłużnik pragnie choć przejściowo zażyć przywilejów wkładcy i woli w tym charakterze mieć do czynienia z inną instytucją.

Najwięcej na tem cierpią instytucje finansowe publiczne, one bowiem dysponują jeszcze częściej większemi funduszami do rozdzielenia w formie kredytów i to, jak na nasze warunki, nisko oprocentowanych i na dogodnych warunkach spłaty.

Zapewne opłaciłoby zastanowić się nad tem, czyby tej sytuacji

nie dało się zmienić, zarówno z pożytkiem dla klienta bankowego, jak i w interesie samej instytucji udzielającej kredytu. Możliwości te mogą okazać się z początku niewielkie, ale z biegiem czasu mogłyby ewentualne wytrwałe wysiłki być uwieńczone poważnemi korzyściami. Rozwinięcie bowiem u siebie systemu przelewów z rachunku na rachunek nie jest niczem innem tylko wielką korzyścią materjalną. To zaś możliwe jest do przeprowadzenia tylko wtedy, jeżeli każdy dłużnik pozostanie w tym samym banku jako wkładca.

Wzorów po temu posiadamy mnóstwo tam, gdzie stosunek między bankiem i kredytobiorcą układa się odwrotnie niż w Polsce, t. zn. gdzie banki w trosce o zatrudnienie swych obfitych kapitałów, widzą kredytobiorców w zupełnie innem świetle, a mianowicie uważają ich za rynek zbytu, na którym mogą z zyskiem obracać swemi zasobami pieniężnemi. Nie idealizm, ale chęć zysku materjalnego i konkurencja zaczęły zmuszać banki do coraz lepszej obsługi klienta i do liczenia za to najbardziej umiarkowanych stawek procentowych i prowizyjnych. Rozwinęły też banki w niektórych zwłaszcza krajach cały szereg czynności, które zapewniają ich klientowi pełną obsługę finansową we wszystkich możliwych wypadkach łącznie z udogodnieniami w podróżach rozrywkowych, udzielaniem porad prawnych we wszystkich sprawach majątkowych i faktycznem zarządzaniem pewnemi częściami jego majątku wydzielonemi w odrębną masę, przeznaczoną na przyszły spadek, fundację i t. p.

W Polsce zapewne jeszcze długo nie będzie pola do rozwinięcia większości z pośród tych różnorodnych czynności, mających na celu pozyskanie sobie klienta i przywiązanie go do instytucji. Mimo wszystko jednak zupełnie realnie przedstawiają się możliwości, by żadnego dłużnika nie puścić do obcej instytucji finansowej. Da się to niewątpliwie zrobić przez usunięcie wszelkich zbytnich formalności przy załatwianiu interesów, staranną kalkulację stawek prowizyjnych i otoczenie klienta ogólną atmosferą uprzejmości i życzliwości. Wiele możnaby w tym ostatnim względzie osiągnąć, jeżeli nawet bez zorganizowania specjalnej stałej obsługi bank okaże się gotowym do udzielania w razie potrzeby sporadycznych porad i wskazania klientowi przynajmniej drogi, jaką winien obrać, żeby uniknąć kosztów i straty czasu przy załatwianiu interesów finansowych. Szersze niż dotąd stosowanie przez nasze banki zasad amerykańskiego „service" względnie niemieckiego „Dienst am Kunden" połączone będzie niewątpliwie tylko z korzyścią dla obu stron.

R. S.

WYWIAD KREDYTOWY

Każdy kredyt kryje w sobie moment ryzyka. Zwłaszcza w czasach wielkich fluktuacyj życia gospodarczego, jak n. p. w okresie kryzysu, kiedy położenie przedsiębiorstw ulega częstym zmianom, ryzyko kredytowe wzrasta. Zadaniem wywiadu kredytowego jest zmniejszenie tego ryzyka przez dostarczenie odpowiednich danych i wiadomości, któreby pozwoliły ocenić zdolność kredytową kontrahenta. W praktyce odróżniamy dwa rodzaje wywiadu: „wywiad grzecznościowy", którego udzielają sobie na prawach wzajemności firmy lub osoby zaprzyjaźnione, oraz wywiad „zawodowy", uprawiany przez stworzone specjalnie w tym celu instytucje lub organizacje wywiadowcze.

Pierwszy rodzaj, posiadający duże znaczenie w bankowości, ma naogół dużo stron ujemnych. Przy takich wywiadach bowiem na ocenę zdolności kredytowej wpływać może szereg momentów natury osobistej wzgl. gospodarczej, które pomniejszą wartość i bezstronność udzielonych informacyj. Do momentów tych należą względy konkurencyjności lub też niemożność głębszego wglądu w interesy i brak dokładniejszej znajomości rzeczywistego stanu majątkowego i dochodowości badanej jednostki gospodarczej. Informacje muszą się opierać głównie na cechach zewnętrznych przedsiębiorstwa, opinji firmy i aktualnym stanie wywiązywania się ze zobowiązań, rzadko kiedy natomiast oparte są na znajomości wewnętrznych strukturalnych stosunków, których stan jest przecież najważniejszy dla oceny zdolności kredytowej, nietylko w chwili udzielenia kredytu, lecz na cały czas trwania stosunku kredytowego. Znaczenie tego wywiadu pomniejsza również fakt, że stanowi on usługę czysto grzecznościową, bez wynagrodzenia i udzielany bywa bez obliga, często z wiedzą badanej firmy i na podstawie informacyj od niej samej otrzymanych.

Jedynie banki są w stanie udzielić pewniejszych informacyj o własnej klienteli, zwłaszcza o swych dłużnikach wekslowych. W swej służbie informacyjnej są one jednak ograniczone obowiązkiem dochowania tajemnicy bankowej. W przyjętej praktyce zatem banki nie podają naogół w swych informacjach żadnych szczegółów wzgl. ścisłych danych, o których dowiedziały się w toku swych własnych stosunków z klientem, lecz ograniczają się do ogólnych referencyj i informowania o ogólnych spostrzeżeniach i doświadczeniu, jakiego nabyły z interesów z danym klientem. Powołanie się na referencje banku może upoważniać do rozszerzenia zakresu udzielanych wiadomości, bez zgody

jednak zainteresowanego klienta nie uwalnia banku od obowiązku dochowania tajemnicy bankowej.

Większe znaczenie od wywiadu „grzecznościowego" posiada w stosunkach kredytowych wywiad „zawodowy".

Wywiadownie zawodowe są bowiem zainteresowane w tem, żeby jaknajlepiej obsłużyć klienta i pozyskać go na stałe. Daje to większą pewność, że udzielone informacje są oparte na ściślejszem zbadaniu przedsiębiorstwa i źródłowych danych. Stojąc poza zainteresowanemi firmami, wywiadownie zapewniają większy stopień bezstronności, a dzięki lepszemu przygotowaniu gwarantują również większą fachowość udzielanych informacyj. Gromadzą one bowiem w swoich archiwach wiadomości o przedsiębiorstwach, które mogą być przedmiotem wywiadu i uzupełniają je stale nowszemi danemi i wydarzeniami.

W praktyce wytworzyły się dwa zasadnicze systemy kredytowej służby wywiadowczej: amerykański i niemiecki. System niemiecki opiera się na wywiadzie indywidualnym w poszczególnym wypadku, podczas gdy system amerykański polega na perjodycznem wydawaniu ksiąg zbiorowych t. zw. referencyjnych. Księgi te wraz z dodatkami uzupełniającemi wydawane są kilkakrotnie w ciągu roku i wypożyczane za wysokiemi opłatami. Zawierają one alfabetyczny spis firm, przy których obok branży podane są szyfry, umożliwiające abonentowi przy pomocy ustalonego klucza ocenę zdolności kredytowej zamieszczonych przedsiębiorstw. Amerykańskie rejestry referencyjne mają tę zaletę, że umożliwiają bardzo szybkie zorjentowanie się w stanie danej firmy. Krytyka podkreśla jednak liczne ujemne strony tego systemu, a szczególnie następujące: 1) nie dają one pewności, gdyż każdy przedsiębiorca będzie się starał, aby stan jego firmy przedstawiony był w jaknajlepszem świetle, 2) w okresie częstych fluktuacyj gospodarczych księgi tracą szybko na aktualności i, choć uzupełniane kilkakrotnie w ciągu roku, nie są w stanie nadążyć ze zmianami, jakim ulega nieraz z dnia na dzień położenie przedsiębiorstw. System amerykański praktykowany jest poza Stanami Zjednoczonemi głównie w Kanadzie i Anglji. Obok ksiąg referencyjnych ma jednak również w tych krajach duże zastosowanie wywiad indywidualny, w odniesieniu do poszczególnych firm i wypadków.

System niemiecki, który przyjął się w Europie poza Anglją i stosowany jest również w Polsce, nie ma wprawdzie zalet tak szybkiego informowania, jak system amerykański, daje on jednak większą pewność i dokładność informacyj. Badając indywidualnie stan poszczególnych przedsiębiorstw wywiadownia może informować nietylko o rodzaju przedsiębiorstwa i ogólnych liczbach, jak to czynią księgi referencyjne amerykańskie, lecz dobrze postawione przedsiębiorstwo wywiadowcze, posiadające odpowiednie archiwa i odpowiednio wyszkolony personel, może udzielić najnowszych wiadomości o obrotach i dochodach, a ponadto o renomie firmy, jej tradycji oraz charakterze i opinji jej właścicieli.

Forma wywiadu może być ustna lub pisemna, przedmiotem informacyj może być ogólny stan przedsiębiorstwa bądź też specjalne

wiadomości o poszczególnych tranzakcjach lub wydarzeniach. Przy wywiadach pisemnych przyjął się naogół system abonamentów w postaci zakupu większej ilości bonów wywiadowni płatnych zgóry. Najważniejszem urządzeniem wywiadowni jest archiwum firm, które powinno zawierać dane zebrane z rozmaitych źródeł. Głównemi źródłami wiadomości są: ogłoszenia sądów handlowych (rejestry handlowe), wywiad własny, sprawozdania agentów lub korespondentów, referencje innych firm, w odniesieniu zaś do firm większych, jak spółek akcyjnych, bilanse i sprawozdania, ogłoszenia konkursowe i inne.

Lepsze usługi zapewniają duże wywiadownie, które dzięki posiadanym środkom i większym obrotom stworzyć mogą odpowiedni aparat, wyszkolić sprawny personel oraz gromadzić systematycznie materjał informacyjny i przeprowadzać dłuższe obserwacje.

Działalność wielkich przedsiębiorstw informacyjnych może być zorganizowana podług systemu centralistycznego wzgl. na zasadach decentralizacji. Ten ostatni rodzaj zapewnia szybszą obsługę, gdyż wywiad zostaje dostarczony wprost przez odnośny oddział wywiadowni w okręgu położenia badanej firmy. Przy systemie centralnym jednak informacje będą dokładniejsze, gdyż oparte na obfitszym i zebranym z wielu źródeł materjale.

Osobno wspomnieć należy o specjalnej służbie informacyjnej w ramach poszczególnych branż, która stanowi zadanie organów poszczególnych organizacyj branżowych. Ten rodzaj służby informacyjnej znalazł ostanio swój wyraz w prowadzeniu na terenie związków osobnych list niepewnych lub opieszałych dłużników. W związku z rozrostem t. zw. sprzedaży na raty wytworzyły się w niektórych krajach osobne urządzenia, mające na celu badanie wypłacalności i zdolności kredytowej klienteli, kupującej na spłaty. Zadanie to spełniają założone przy organizacjach handlu detalicznego kartoteki tych klientów.

Dla banków mogą mieć zastosowanie oba omówione wyżej krótko systemy wywiadu, t. j. zarówno informowanie się zapomocą wywiadowni zawodowych jak i wywiad grzecznościowy. W tym ostatnim zakresie banki posiadają szczególnie ważne źródło w postaci informacyj udzielanych przez jeden bank drugiemu. Wzrost niepewności kredytowej w ostatnich latach kryzysowych postawił instytucje kredytowe wobec konieczności dokładniejszego badania stanu gospodarczego i zdolności kredytowej swej klienteli. Chcąc sobie zapewnić odpowiednią fachowość i bezstronność zbieranych informacyj, liczne duże banki, również w Polsce, zorganizowały sobie własną służbę informacyjną, tworząc osobne wydziały informacyj kredytowych.

P. D.

DZIAŁ PRAWNY

Maciej I. Drybiński, adwokat

NOWY KODEKS HANDLOWY

W dniu 1 lipca r. b. wchodzi w życie nowy Kodeks Handlowy, wydany w dniu 27 października 1933 r. w formie Rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej, a ogłoszony w Nr. 82 „Dziennika Ustaw" z 1933 r. W ten sposób cały niezmiernie obszerny teren stosunków prawnych pomiędzy obywatelami został poddany nowym przepisom, w wielu wypadkach zupełnie odmiennym od norm dotychczas obowiązujących. Niezależnie od uwag krytycznych, jakieby się nasuwały przy omawianiu poszczególnych przepisów, poznanie przynajmniej ogólnych zasad prawa rządzącego obszerną dziedziną stosunków gospodarczych, wydaje się rzeczą konieczną. Z tych założeń wychodząc, spróbujemy uprzystępnić naszym czytelnikom najważniejsze przepisy omawianego kodeksu.

Nowy Kodeks Handlowy jest stosunkowo nader zwięzły; liczy zaledwie 292 artykułów. Zaznaczyć jednak należy, że jest to tylko I część kodeksu, obejmująca dwie księgi. Księga pierwsza omawia zagadnienia związane z pojęciem „kupca", jako podmiotu prawa handlowego — a więc definicje i różne rodzaje kupca (dział I), sprawę rejestru handlowego (dział II), pojęcie firmy (dział III), zagadnienia, związane ze zbyciem przedsiębiorstwa (dział IV), zagadnienia rachunkowości kupieckiej (dział V) i pełnomocników handlowych (prokurentów: dział VI); dalej idą działy, traktujące o kupcu handlującym jednostkowo, o spółkach jawnych i spółkach komandytowych.

Uderza brak prawnego unormowania innych rodzajów zrzeszeń handlowych; sprawa jednak staje się zrozumiałą, jeśli się uwzględni, że odnośnie do spółek z ograniczoną odpowiedzialnością wydane zostały oddzielne przepisy („Prawo o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością", ogłoszone w tym samym, 82-gim numerze „Dziennika Ustaw" pod pozycją 602) *), zaś sprawy spółek akcyjnych są uregulowane dotąd obowiązującą ustawą o spółkach akcyjnych. Przepisy o spółce cichej mieszczą się w księdze drugiej Kodeksu Handlowego; prawodawca wychodził z założenia, że spółka cicha, jako nie posiadająca odrębnej osobowości prawnej, nie powinna znaleźć się w tej części Kodeksu, która traktuje o podmiotach prawa. Księga druga do-

*) Patrz artykuł Dr. Stefana Buczkowskiego p. t. „Nowe prawo o spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością" w Nr. 1 „Banku" za rok 1934.

tyczy przedmiotu stosunków handlowych, a mianowicie prawa własności — w handlowem tego słowa znaczeniu, prawa zastawu, prawa retencji (zatrzymania), rachunku bieżącego, sprzedaży handlowej, umowy ajencyjnej i komisu, spedycji i przewozu.

*

Pojęcie kupca. Według zasad Kodeksu Handlowego kupcem jest ten, kto prowadzi we własnem imieniu przedsiębiorstwo zarobkowe; przyczem za przedsiębiorstwo nie uważa się gospodarstwa rolnego — w najszerszem tego słowa znaczeniu, a więc również i gospodarstwa leśnego, ogrodowego, hodowlanego, rybnego, łowieckiego lub pszczelarskiego. Również i wykonywanie wolnego zawodu nie jest, w myśl Kodeksu, prowadzeniem „przedsiębiorstwa" w handlowem tego słowa znaczeniu (art. 2 i 3). Dla uniknięcia ewentualnych nieporozumień art. 12 zastrzega, że kupcem jest również mężatka, o ile prowadzi przedsiębiorstwo zarobkowe, choćby to czyniła bez zgody męża.

Rozróżnienie pomiędzy kupcem a niekupcem jest rzeczą niezmiernie ważną w związku z zagadnieniem, w jakich wypadkach stosuje się przepisy prawa handlowego, a w jakich przepisy prawa cywilnego. Zagadnienie powyższe stanowi nietylko o właściwości sądu cywilnego czy handlowego, lecz decyduje również o takich czy innych obowiązkach i prawach stron we wzajemnych stosunkach. Odpowiedzią na powyższe pytanie są przepisy art. 158 i następnych K. H. W myśl powyższych przepisów czynnościami handlowemi są te czynności (prawne) kupca, które są związane z prowadzeniem jego przedsiębiorstwa; w braku dowodu przeciwnego domniemywa się, że każda czynność prawna kupca jest czynnością handlową. Skutki tego rodzaju ustaleń są niesłychanie doniosłe; art. 159 powiada bowiem, że w wypadkach, gdy czynność jest handlową choćby dla jednej ze stron, stosuje się do obu stron przepisy prawa handlowego.

Podział osób, biorących udział w stosunkach prawnych na kupców i niekupców, oraz czynności prawnych na handlowe i cywilne, nie wyczerpuje jeszcze całokształtu wstępnej systematyki Kodeksu Handlowego. Rozróżnieniem dalszem jest podział kupca na większego i na drobnego. Kupiec większy, t. j. taki, który prowadzi przedsiębiorstwo w większym zakresie, jest nazwany kupcem rejestrowym, w związku z tem, że ma prawo i obowiązek wpisania się do rejestru handlowego. Kodeks nie podaje kryterjum rozróżnienia pomiędzy kupcem większym a mniejszym. Pierwotna koncepcja Komisji Kodyfikacyjnej umieszczenia w samym Kodeksie zasad podziału (przedsiębiorstwa handlowe, wykupujące świadectwa przemysłowe I i II kat., oraz przemysłowe, wykupujące świadectwa od I do V kat., miały być uznane za prowadzone „w większym zakresie") nie utrzymała się w czasie dalszych jej prac; sprawę tę rozstrzyga § 2 art. 4, który powiada, że „Minister Przemysłu i Handlu w porozumieniu z Ministrami: Skarbu, Sprawiedliwości oraz Rolnictwa i Reform Rolnych określa w drodze rozporządzenia, jakie przedsiębiorstwa uważa się za prowadzone w większym rozmiarze".

Upoważnienie udzielone w ten sposób władzom wykonawczym zostało pozornie ograniczone w jednym punkcie; mianowicie spółka handlowa jest zawsze kupcem rejestrowym. Jest to jednak wyłom prawny; art. 75 i 143 przewidują, że spółka (jawna czy komandytowa), aby była uznaną za jawną względnie komandytową, musi mieć na celu prowadzenie przedsiębiorstwa w większym rozmiarze. Dla uniknięcia nieporozumień Kodeks odrazu wyjaśnia, jakie spółki uważać należy za handlowe; są niemi: spółki jawne, spółki komandytowe, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz spółki akcyjne. W ten sposób za spółki handlowe nie zostały uznane spółki ciche (dotychczas znane pod nazwą „stowarzyszenia na udział") — zgodnie z ogólnemi zasadami Kodeksu, który nie traktuje tej spółki jako oddzielnej osoby prawnej; wątpliwości, jakie nasuwają się z porównania pewnych spółek handlowych ze spółkami cywilnemi (art. 546 i nast. „Prawa o zobowiązaniach") i trudności, jakie nasuwają się na tem tle w praktyce — wymagają oddzielnego omówienia.

Ciekawy niezmiernie przepis wprowadził art. 7; mianowicie: prowadzący gospodarstwo wiejskie w większym rozmiarze może na swoje żądanie być wpisany do rejestru handlowego i przez wpis staje się kupcem rejestrowym; może on w każdym czasie żądać wykreślenia wpisu i przez wykreślenie przestaje być kupcem. Jakie gospodarstwo rolne należy uważać za prowadzone w większym rozmiarze, ustala Minister Rolnictwa i Reform Rolnych w porozumieniu z zainteresowanymi Ministrami. Jednak nawet mniejsze gospodarstwo rolne może być kupcem rejestrowym, o ile tylko z gospodarstwem rolnem związane jest przedsiębiorstwo uboczne, prowadzone w większym rozmiarze (art. 8). W ten sposób korzyści, wypływające z możności posługiwania się w stosunkach gospodarczych normami prawa handlowego, zostały rozciągnięte i na poważną ilość warsztatów rolnych, upodobniając metody wymiany towarowej w rolnictwie do wyższych form, charakteryzujących wymianę towarów przemysłowych.

R e j e s t r h a n d l o w y. Zatrzymaliśmy się nieco dłużej nad wstępnemi pojęciami nowego Kodeksu, aby do nich nie wracać niepotrzebnie przy omawianiu przepisów w charakterze bardziej szczegółowym. Wśród tych ostatnich pierwsze miejsce zajmuje rejestr handlowy, jako rejestr zdarzeń, zachodzących w obrębie przedsiębiorstwa, a mogących interesować osoby trzecie. Z tego względu naczelną zasadą tej instytucji jest jej jawność (art. 13); równocześnie z nią podkreślona jest i druga zasada, mianowicie kompletność dokonywanych wpisów, co znalazło zrealizowanie w przepisie art. 14, umożliwiającego dokonywanie niektórych wpisów z urzędu przez sąd rejestrowy, czy to z inicjatywy własnej, czy na wniosek osób zainteresowanych. Dane, wpisane do rejestru i opublikowane — o ile prawo nie zakazuje publikacji, co ma miejsce np. w wypadku ogłoszenia upadłości, wszczęcia postępowania układowego, udzielenia odroczenia wypłat i zakończenia postępowania nadzorczego (art. 19) — wiążą zarówno kupca, którego dotyczą, jak i jego ewentualnych kontrahentów (art. 10, 23 i 24).

Dla nadania jednak znamienia wiary publicznej tego rodzaju wpisom nietylko pod względem formalnym lecz i rzeczywistym, Kodeks nakazuje w art. 16 sądowi rejstrowemu badanie zgodności zgłoszonych danych z prawdziwym stanem rzeczy — jeśli tylko ma pod tym względem uzasadnione wątpliwości.

Zgłoszenie okoliczności, podlegających obowiązkowi wpisu do rejestru handlowego, powinno być dokonane w ciągu dni 14 od ich zajścia. Sąd rejestrowy może za pomocą grzywien (do wysokości 500 zł.) zmusić zobowiązanych do uskutecznienia wpisu; w razie ich bezskuteczności sąd dokonywa wpisu z urzędu (art. 17).

W przeciwieństwie do dotychczas obowiązującego „Dekretu o rejestrze handlowym" nowy Kodeks Handlowy nie podaje w jednem miejscu danych, które podlegają obowiązkowi wpisania do rejestru; poszczególne przepisy są rozrzucone po całym Kodeksie oraz znajdują się w poszczególnych ustawach. Prócz danych, które do rejestru zgłoszone być muszą, zestawienie art. 14 z art. 17 i innemi, wskazuje, że mogą tam być umieszczone dane, co do których kupcowi zależy, by dotarły w sposób wiążący do wiadomości osób trzecich.

Firma. Przepisy, odnoszące się do „firmy", nie wymagają bardziej szczegółowego omówienia; mówi o niej dział III, obejmujący art. od 26 do 38. Z ważniejszych przepisów tego działu wymienić należy: zakaz umieszczania nazwisk komandytarjuszów w firmie spółki komandytowej, zakaz zbywania firmy oddzielnie od przedsiębiorstwa oraz nakaz, aby każda firma nowa dostatecznie odróżniała się od firm w tej samej miejscowości do rejestru wpisanych lub zgłoszonych. Większej natomiast uwagi wymagają przepisy poświęcone zbyciu przedsiębiorstwa ze względu na interes wierzycieli, często narażonych na niebezpieczeństwo wskutek oszukańczych działań dłużnika - zbywcy.

Zbycie przedsiębiorstwa. Art. 39 powiada, że zbycie przedsiębiorstwa, wydzierżawienie i ustanowienie na niem prawa użytkowania powinno być stwierdzone pismem z datą urzędownie ustaloną; nie wymaga się natomiast do jego ważności aktu notarjalnego. Powyższe akty prawne, odnoszące się do przedsiębiorstwa kupca rejestrowego, powinny być wpisane do rejestru handlowego. Art. 10 w § 2 ustala, że w stosunku do zbywcy nabywca przejmuje zobowiązania, powstałe przy prowadzeniu przedsiębiorstwa. W stosunku jednak do osób trzecich odpowiedzialność nabywcy za długi przejmowanego przedsiębiorstwa jest uregulowana jedynie, jeśli chodzi o kupca rejestrowego; w tym wypadku Kodeks odróżnia zbycie przedsiębiorstwa dokonane aktem notarjalnym od zbycia, dokonanego aktem prywatnym, przewidując, że w pierwszym wypadku nabywca odpowiada solidarnie ze zbywcą za te tylko zobowiązania, o których wiedział lub wiedzieć był powinien, w drugim zaś — za wszystkie bez wyjątku zobowiązania. Odpowiedzialność zbywcy przedawnia się z upływem lat 3 od zarejestrowania zbycia. Jeśli chodzi o ochronę wierzytelności kupca nierejestrowanego, nie jest ona postawiona wyraźnie; wierzyciela takiego przedsiębiorstwa chroni — oprócz bezpośredniego roszczenia do zbywcy — jedynie przepis § 2 art. 40 (którego treść po-

daliśmy wyżej), w związku z art. 41, z którego wynika, że zbywca obowiązany jest udzielić nabywcy potrzebnych do prowadzenia przedsiębiorstwa wiadomości o jego stosunkach faktycznych i prawnych, w szczególności o wszystkich zobowiązaniach, istniejących w chwili zbycia. Trudności, jakie powstaną na tem tle, będzie musiała usunąć judykatura.

Novum stanowi przepis, że zbycie przedsiębiorstwa obejmuje również między innemi prawa, wynikające z najmu i dzierżawy lokali, zajmowanych przez przedsiębiorstwo (niezależnie od wielkości przedsiębiorstwa). W ten sposób została rozstrzygnięta kwestja, budząca tyle wątpliwości przy dotychczas obowiązującem ustawodawstwie.

W sposób podobny do zastosowanego przy zbyciu przedsiębiorstwa zostały uregulowane prawa wierzycieli w wypadku dzierżawy lub użytkowania przedsiębiorstwa; przepisy art. 49—52 odnoszą się wyłącznie do kupca rejestrowego. W myśl tych przepisów dzierżawca przedsiębiorstwa kupca rejestrowego zasadniczo odpowiada solidarnie za zobowiązania wydzierżawiającego, powstałe przy prowadzeniu przedsiębiorstwa. W interesie jednak obrotu, a w pierwszym rzędzie samej instytucji dzierżawy, możliwem jest uchylenie w umowie dzierżawnej odpowiedzialności dzierżawcy za zobowązania wydzierżawiającego; tego rodzaju postanowienie jest jednak tylko wtedy skuteczne wobec wierzycieli, gdy zostało podane im do wiadomości lub zarejestrowane z tem, że wierzytelności, których terminy płatności jeszcze nie zapadły, stają się natychmiast wymagalne, o ile nie zostaną należycie zabezpieczone. Dla uniknięcia nieporozumień i kolizji przy egzekucji, ustawodawca stwarza w art. 51 domniemanie, nie mogące ulec obaleniu, , że surowce i towary, wchodzące w skład przedsiębiorstwa, należą zawsze do dzierżawcy i wskutek tego podlegają egzekucji z tytułu jego zobowiązań.

Rachunkowość kupiecka. Kupiec rejestrowy zobowiązany jest prowadzić taką księgowość handlową, jaka ze względu na rodzaj i rozmiar przedsiębiorstwa jest konieczna celem ujawnienia stanu majątku i interesów handlowych (art. 54). Kodeks nie wymienia, jakie książki mają być prowadzone; z dalszych przepisów wynika, że w każdym razie przy rozpoczęciu przedsiębiorstwa, tudzież na koniec każdego roku obrotowego sporządzić należy inwentarz i bilans w walucie polskiej. Nie podaje również Kodeks metod prowadzenia księgowości, odsyłając w tej materji do „zasad prawidłowej rachunkowości"; jeden wyjątek od tej zasady czyni w art. 58, ustalając, że w inwentarzach i bilansie wartość poszczególnych przedmiotów majątkowych wolno oznaczać co najwyżej podług ich wartości rzeczywistej — nie podając zresztą w tym przedmiocie żadnych bliższych wyjaśnień. Oznaczenie w ten sposób tylko maksymalnej granicy podawania w bilansie wartości objektów majątkowych oznacza, że Kodeks dopuszcza możność tworzenia t. zw. cichych rezerw, o ile naturalnie nie stoją temu na przeszkodzie specjalne przepisy, np. podatkowe. Ważną zasadę wprowadza art. 59, który upoważnia sąd orzekający w danym sporze lub sąd rejestrowy — do nakazania dopuszczenia uczestnika

spólności lub jego męża zaufania do wszystkich ksiąg handlowych w wypadku podziału majątku (np. spadku, spólności lub majątku spółkowego), jak również w wypadku, gdy wynagrodzenie (tantjema, prowizja i t. p.) ma być obliczone na podstawie ksiąg.

P r o k u r a i p e ł n o m o c n i c t w o. Zagadnienie prokury i pełnomocnictwa handlowego omawia dział VI. W porównaniu ze stanem, dotychczas obowiązującym na zasadzie „Dekretu o rejestrze handlowym" z 1919 r., instytucja prokury nie uległa prawie żadnym zmianom. Jest ona nieograniczonem uprawnieniem, udzielonem przez kupca rejestrowego do wszystkich czynności sądowych i pozasądowych, jakie są związane z prowadzeniem jakiegokolwiek przedsiębiorstwa zarobkowego, z wyjątkiem: zbywania przedsiębiorstwa, jego wydzierżawiania, ustanawiania nad niem prawa użytkowania oraz zbywania i obciążania nieruchomości: (art. 60 i 61). Prokura, w przeciwieństwie do zwykłego pełnomocnictwa, nie wygasa ani przez śmierć kupca, ani przez utracenie przez niego zdolności do działań prawnych. Do ustanowienia prokury prawo wymaga formy pisemnej, niekoniecznie w formie aktu notarjalnego.

Pełnomocnictwo, nie będące prokurą, upoważnia do wszystkich czynności, jakie zazwyczaj wiążą się z poruczonym pełnomocnikowi zakresem działania, z wyjątkiem tych, które i przy prokurze wymagały specjalnego upoważnienia; inne ograniczenia pełnomocnitwa są skuteczne tylko wtedy wobec osób trzecich, gdy wiedziały one o tem lub wiedzieć były powinny.

K u p i e c j e d n o o s o b o w y. Przechodząc do omówienia form organizacyjnych przedsiębiorstw, Kodeks oddzielnie traktuje kupca jednoosobowego, oddzielnie zaś wszelkiego rodzaju zrzeszenia handlowe, inaczej mówiąc spółki. W grupie przepisów, traktujących o handlujących jednoosobowo, zwraca na siebie uwagę przepis art. 71, w myśl którego mężatka, która prowadzi przedsiębiorstwo zarobkowe za zgodą męża, odpowiada za zobowiązania, powstałe przy prowadzeniu tego przedsiębiorstwa także i tym majątkiem, na którym mężowi, z mocy prawa lub umów małżeńskich, służy zarząd, użytkowanie względnie inne uprawnienia. Dla uniknięcia odpowiedzialności osobistej za zobowiązania żony, będącej kupcem rejestrowym, mąż może żądać wpisania do rejestru wzmianki, iż żona prowadzi przedsiębiorstwo bez jego zgody; przepis ten nie odnosi się do mężatki - komandytarjuszki: (art. 147).

O s o b a p r a w n a. Jak wynika z treści art. 74, kupcem w zrozumieniu Kodeksu Handlowego może być nietylko osoba fizyczna, lecz i osoba prawna, nie będąca zresztą spółką handlową. Chodzi tu np. o fundacje, zrzeszenia specjalne, spółdzielnie i t. p., których stosunki wewnętrzne unormowane są odrębnemi przepisami, nazewnątrz zaś, ze względu na charakter swej działalności kupieckiej, zresztą może nie wyczerpującej całokształtu ich działalności, obracają się w sferze norm Kodeksu Handlowego. Specjalne przepisy odnoszą się jedynie do ustalenia osób reprezentujących daną osobę prawną i obowiązanych do zgłoszenia danych do rejestru handlowego.

Bez porównania obszerniej zostały ujęte przepisy tych osób prawnych, które zostały założone wyłącznie w celu prowadzenia przedsiębiorstwa zarobkowego. Są to różnego rodzaju zrzeszenia osób i kapitałów, inaczej mówiąc spółki handlowe. Jak było omówione wyżej, kodeks zajmuje się tylko dwoma rodzajami spółek, a mianowicie spółką jawną oraz spółką komandytową.

Spółka jawna. W zrozumieniu Kodeksu, dwa momenty decydują o przyznaniu spółce nazwy „spółki jawnej": pierwszy z nich, negatywny, polega na tem, że jest to spółka, która nie jest komandytową, nie jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością i nie jest spółką akcyjną; drugi z podanych przez Kodeks momentów, definjujących spółkę jawną, polega na prowadzeniu przez nią przedsiębiorstwa w większym rozmiarze, względnie takiego gospodarstwa rolnego, które staje się spółką jawną dopiero przez wpisanie do rejestru handlowego (art. 75).

Do zaistnienia spółki potrzebna jest umowa pisemna bez dalszych w tym względzie formalności. Umowa określa bliżej prawa i obowiązki spólników pomiędzy sobą. Pewne jednak przepisy posiadają charakter norm, wiążących spólników bez względu na odmienne w tym przedmiocie umowy; inne przepisy, zamieszczone w tym dziale, mają charakter uzupełniający, w tym sensie, że zastępują w danej materji brak wyraźnej woli stron w umowie.

Do norm, noszących w tym zakresie charakter bezwzględny, należy między innemi przepis, że w czasie trwania spółki nie wolno spólnikowi domagać się podziału majątku spółki (§ 2 art. 109), że nie wolno spólnikowi ustępować osobie trzeciej swych praw do spółki, lub przyjmować spólnika do swego udziału, w sposób, wiążący resztę spólników (§ 1 art. 109), że ustanowienie prokury wymaga zgody wszystkich spólników, mających prawo prowadzenia praw spółki, odwołać zaś ją może każdy z nich (art. 95), że umowa nie może powierzyć prowadzenia spraw spółki osobie trzeciej z wyłączeniem spólników, jak również nie może ograniczać prawa spólnika do osobistego zasięgania wiadomości o stanie majątku oraz o biegu interesów spółki (art. 91). W przepisach, normujących udział spólników w majątku, zyskach oraz stratach spółki, zwraca uwagę przepis § 2 art. 105, w myśl którego spólnik, który wniósł do spółki tytułem wkładu tylko swą pracę, w razie wątpliwości nie uczestniczy w stratach, oraz przepis art. 107 § 1, z którego wynika, że nawet gdyby spółka poniosła straty, spólnik ma prawo żądać corocznie wypłacenia odsetek w wysokości czterech od sta rocznie.

Z przepisów, normujących stosunek spółki i spólników do osób trzecich, charakter bezwględnie wiążący posiadają artykuły: od 84 do 87. Art. 84 powiada, że przysługujące spólnikowi prawo do reprezentowania spółki rozciąga się na wszystkie czynności sądowe i pozasądowe, związane z prowadzeniem jakiegokolwiek przedsiębiorstwa handlowego, nie wyłączając zbywania i obciążania nieruchomości, ustanawiania i odwoływania prokury, przyczem prawa tego może być spólnik umową wogóle pozbawiony, nie może być jednak co do jego

zakresu ograniczony ze skutkiem prawnym wobec osób trzecich. Za zobowiązania spółki odpowiada każdy spólnik wobec wierzycieli bez ograniczenia całym swym majątkiem, solidarnie z pozostałymi spólnikami oraz spółką (art. 85 § 1). Kto przystępuje do spółki już istniejącej lub jako spólnik jawny przystępuje do przedsiębiorstwa kupca jednoosobowego, odpowiada także za zobowiązania, powstałe przy prowadzeniu przedsiębiorstwa przed jego przystąpieniem.

Kodeks ustala w sposób nader szczegółowy sprawy, związane z rozwiązaniem spółki, jej likwidacją, ustąpieniem spólnika, kładąc kres dotychczas istniejącym w tym względzie trudnościom i wątpliwościom. Prawie wszystkie przepisy tych działów (IV i V) noszą charakter fakultatywny. Z przepisów wiążących bezwzględnie, novum stanowi przepis, który upoważnia sąd — w wypadku, gdy spólnik żąda rozwiązania spółki wyrokiem sądowym z ważnych powodów (Kodeks nie precyzuje bliżej tego pojęcia) — do orzeczenia na wniosek pozostałych spólników, że spólnik, w osobie którego zaszedł ważny powód, ustępuje ze spółki, spółka zaś trwa nadal (art. 118). Sprawę wierzytelności osobistych spólnika omawia § 2 art. 117,, w myśl którego wierzyciel osobisty spólnika, który na podstawie prawomocnego tytułu egzekucyjnego uzyskał zajęcie roszczeń, służących spólnikowi na przypadek jego ustąpienia lub rozwiązania spółki, może wypowiedzieć spółkę na 6 miesięcy przed końcem roku obrotowego, nawet gdy była zawarta na czas oznaczony. Kodeks stawia w tym wypadku jeden tylko warunek, a mianowicie, by stwierdzono niemożność wyegzekwowania należności od spólnika przez to, że w ciągu ostatnich 6 miesięcy przeprowadzono bezskutecznie egzekucję z jego ruchomości. Roszczenia przeciwko spólnikom z tytułu zobowiązań spółki przedawniają się — w braku krótszego przedawnienia — z upływem pięciu lat od daty zarejestrowania wykreślenia firmy, ustąpienia spólnika, względnie, jeśli termin płatności zobowiązania jest późniejszy, od dnia płatności (art. 141).

Spółka komandytowa. W porównaniu ze spółką jawną Kodeks poświęca spółce komandytowej znacznie mniej miejsca. Definicję spółki komandytowej podaje art. 143, w myśl którego spółką komandytową jest spółka, mająca na celu prowadzenie w większym rozmiarze przedsiębiorstwa zarobkowego albo gospodarstwa rolnego pod wspólną firmą, jeśli za zobowiązania spółki przynajmniej jeden spólnik odpowiada bez ograniczenia, a odpowiedzialność przynajmniej jednego spólnika (komandytarjusza) jest ograniczona. Zawarcie spółki komandytowej musi być dokonane w formie aktu notarjalnego, a to pod rygorem nieważności (art. 145); spółka prawnie istnieje dopiero z chwilą dokonania wpisu do rejestru handlowego (art. 146 § 1). Jak już wynika z definicji, komandytarjusz, w przeciwieństwie do spólnika jawnego, odpowiada tylko do wysokości wkładu, chyba, że zawierając jakąś czynność z osobą trzecią w imieniu spółki nie ujawni udzielonego mu przez spółkę pełnomocnictwa (art. 152). Komandytarjusz, przystępujący do istniejącego przedsiębiorstwa — prowadzonego bądź jednoosobowo, bądź w formie spółki komandytowej — odpowiada za

długi przedsiębiorstwa powstałe przy jego prowadzeniu, a istniejące w chwili zarejestrowania spółki (art. 150 i 151). W przeciwieństwie do istniejącego dotychczas stanu rzeczy komandytarjusz może prowadzić sprawy spółki, o ile to zostało postawione w umowie.

Na tem kończy się księga pierwsza Kodeksu, poświęcona podmiotom. Jak widzimy, w porównaniu z dotychczas obowiązującem ustawodawstwem, nowy Kodeks wprowadza cały szereg zmian, przeważnie w kierunku, uświęconym przez zwyczaje handlowe lub judykaturę sądową. Jedna tylko cecha ogólna, przewijająca się przez poszczególne przepisy, stanowi novum i nie pozostanie niewątpliwie bez wpływu na całokształt życia gospodarczego: jest nią forytowanie kupca t. zw. rejestrowego, t. j. prowadzącego przedsiębiorstwo w większym zakresie.

O czynnościach handlowych traktuje księga II Kodeksu; omówienie jej przepisów nastąpi w następnym numerze „Banku".

Przegląd ustawodawstwa krajowego.

(styczeń — luty 1934 r.).

1. *Układ polsko - włoski o czasowem zawieszeniu obsługi 7% pożyczki tytoniowej.*
2. *Zmiany w rozporządzeniu Rady Ministrów o postępowaniu egzekucyjnem władz skarbowych.*
3. *Dodatkowe kredyty skarbowe.*
4. *Przepisy wykonawcze do rozporządzenia Prezydenta o nadzwyczajnych komisjach rozjemczych w przemyśle i handlu.*
5. *Powołanie komisyj szacunkowych do ustalania wartości majątku spółek akcyjnych.*

1. W numerze 7 „Dziennika Ustaw" pod pozycją 47 został opublikowany układ, zawarty w dniu 30 października 1933 r. między Rzecząpospolitą Polską a Królestwem Włoch *w sprawie czasowej zmiany postanowień układu polsko-włoskiego z dnia 10 marca 1924 roku, dotyczącego 7% pożyczki tytoniowej.* Jak wynika z treści powyższego układu, płatność dwóch rat należnych od Rządu Rzeczypospolitej w terminach: 1 maja 1933 r. i 1 listopada 1933 r., wynoszących łącznie 12 miljonów lir, została zawieszona aż do czasu nowego w tym przedmiocie układu. Równocześnie Rząd Rzeczypospolitej został upoważniony do podjęcia z rezerw nagromadzonych na Funduszu Rezerwowym w „Banca Commerziale" (wynoszącym na dzień 30 czerwca 1933 r. 176,0 milj. lir) sum, potrzebnych na obsługę wzmiankowanej pożyczki w terminach płatności 1 listopada 1933 r., 1 maja 1934 r. i 1 listopada 1934 r.

Układ powyższy został przez obie strony ratyfikowany; wymiana dokumentów ratyfikacyjnych nastąpiła w Rzymie w dniu 30 grudnia 1933 r.

2. Pod pozycją 78 ukazało się w numerze 10 „Dziennika Ustaw" rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 28 stycznia 1934 r. *w sprawie zmiany rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 25 czerwca 1932 r.* („Dziennik Ustaw" R. P. Nr. 32, poz.

328) *o postępowaniu egzekucyjnem władz skarbowych.* Rozporządzenie powyższe wprowadza szereg drobniejszych zmian do poszczególnych przepisów powołanego rozporządzenia o postępowaniu egzekucyjnem władz skarbowych. Z ważniejszych zmian przytoczyć należy nowe brzmienie, które otrzymał art. 45. W myśl obecnej redakcji uposażenie służbowe i zaopatrzenie emerytalne osób, będących w publiczno-prawnym stosunku służbowym, pracowników samorządowych, djety posłów i senatorów, wynagrodzenie pracowników umysłowych i robotników tudzież świadczenia powtarzające się, których celem jest zapewnienie utrzymania należnego z tytułu alimentów, renty za utratę zdolności do pracy, ubezpieczenia, wsparcia lub z jakiegokolwiek tytułu prawnego — podlegają egzekucji tylko w $^1/_5$ części, jeśli podane wyżej źródła dochodu nie przekraczają 1.200 zł. miesięcznie; w każdym jednak razie suma 100 zł. miesięcznie zawsze jest wolna od egzekucji. Jeżeli zobowiązany otrzymuje miesięcznie powyżej 1.200 zł. — egzekucji podlega nadto połowa całej przewyżki. Wyżej wymienione dochody oblicza się wraz ze wszystkiemi dodatkami i wartością świadczeń w naturze, lecz po potrąceniu podatków, składek emerytalnych i opłat publicznych należnych z ustawy.

W ten sposób zasady potrąceń przy egzekucji skarbowej zostały upodobnione do norm, obowiązujących przy postępowaniu egzekucyjnem według Kodeksu Postępowania Cywilnego (art. 575). Dotychczas, jeśli chodzi o urzędników, obowiązywał art. 47, 48 i 49 ustawy z dnia 17 lutego 1932 r. o państwowej służbie cywilnej, które przy ustalaniu wysokości patrąceń brały pod uwagę jedynie charakter zobowiązania, nie zaś wysokość uposażenia; w ten sposób uposażenie ulegało zajęciu administracyjnemu do wysokości $^1/_5$, za alimenty jednak można było zająć $^2/_5$ uposażenia.

Znowelizowany przepis art. 45 nie obejmuje — podobnie jak i dotychczasowe przepisy — uposażenia oraz zaopatrzenia emerytalnego osób wojskowych tudzież funkcjonarjuszów państwowych w administracji wojskowej; podlegają one specjalnemu ustawodawstwu.

3. W numerze 11 „Dziennika Ustaw" pod pozycjami: 85, 86, 87, 88 i 89 zostały ogłoszone ustawy, z datą 17 stycznia 1934 r., *o dodatkowych kredytach na rok 1933/34.*

4 Pod pozycją 104 w numerze 13 „Dziennika Ustaw" zostało ogłoszone rozporządzenie Ministra Opieki Społecznej z dnia 24 stycznia 1934 r., wydane w porozumieniu z Ministrem Sprawiedliwości oraz Ministrem Przemysłu i Handlu w wykonaniu rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 27 października 1933 r. *o powoływaniu nadzwyczajnych komisyj rozjemczych do załatwiania zatargów zbiorowych pomiędzy pracodawcami a pracownikami w przemyśle i handlu.* Rozporządzenie omawiane normuje w sposób szczegółowy zasady ogólne powoływania komisji rozjemczej, jej skład i kompetencje, tryb postępowania, oraz orzeczenia (ferowanie, orzeczenie, przyjęcie przez uczestników, zatwierdzenie przez Ministra Opieki Społecznej, uchylenie orzeczenia przed terminem oraz nadanie mu mocy powszechnie obowiązującej).

5. W tym samym numerze „Dziennika Ustaw" zostało opublikowane rozporządzenie Ministra Przemysłu i Handlu z dnia 30 stycznia 1934 r. (poz. 110) *o składzie i sposobie działania komisyj szacunkowych, powoływanych do ustalania wartości majątku spółek akcyjnych.* Rozporządzenie to zostało wydane na zasadzie artykułów: 105 ust. 3 i 122 ust. 3 prawa akcyjnego. Ponieważ nie dotyczy ono spółek akcyjnych bankowych i ubezpieczeniowych — nie omawiamy go bliżej, mimo iż poszczególne przepisy mogłyby budzić pewne zastrzeżenia z buchalteryjnego punktu widzenia.

Orzeczenia Sądu Najwyższego.

1. Odpowiedzialność banku za wydanie towaru.

W razie wydania towaru przez bank, któremu sprzedawca zlecił inkaso, bez uprzedniego zainkasowania ceny towaru, mocodawca może wprost od banku dochodzić zapłaty ceny, jako odszkodowania, bez potrzeby uprzedniego poszukiwania należności od odbiorcy. (Orzeczenie Izby Pierwszej Sądu Najwyższego Nr. I. C. 1592/29).

Szaja Sz. w powództwie, wytoczonem przez Sąd Okręgowy w Suwałkach, żądał zasądzenia od Banku Spółdzielczego w A. sumy 1.801 zł. 89 gr. na tej podstawie, że pismem wystosowanem do Banku, zlecił ostatniemu wydanie niejakiemu Jakóbowi G. towaru, wysłanego na imię Banku, ale pod wyraźnym warunkiem okazania siedmiu weksli, wymienionych w powyższem piśmie, wystawionych przez Jakóba G. na zlecenie powoda i przez Jakóba G. wykupionych. Tymczasem Bank wydał Jakóbowi G. ów towar bez zachowania rzeczonego warunku, wobec czego Szaja Sz. załączając przy skardze powodowej siedem weksli, odpowiadających co do sum i dat płatności wekslom wymienionym w piśmie, wystąpił z powyższem roszczeniem.

Sąd Okręgowy wyrokiem z 16 maja 1928 r. powództwo zasądził, lecz z apelacji strony pozwanej Sąd Apelacyjny w Warszawie wyrokiem z 18 maja 1929 r. wyrok pierwszej instancji uchylił i powództwo oddalił.

W skardze kasacyjnej pełnomocnik powoda żąda uchylenia wyroku Sądu Apelacyjnego, zarzucając obrazę art. 711 U. P. C. i art. 1992 K. C. z powodu:

1) mylnej przesłanki wyroku Sądu Apelacyjnego, jakoby powództwo stanowiło skargę wekslową, bez rozważenia, że weksle zostały złożone jedynie jako dowód poniesionych przez powoda strat, wynikłych z niewykonania zlecenia,

2) błędnego wniosku Sądu, iż przy wydaniu towaru przez pełnomocnika bez uprzedniego zainkasowania ceny towaru, zgodnie ze zleceniem, mocodawca jest obowiązany przedewszystkiem dochodzić pokrycia należności od odbiorcy towaru, a dopiero w razie wykazania jego niewypłacalności może poszukiwać szkód i strat od pełnomocnika.

Po wysłuchaniu sprawozdania sędziego referenta, głosów rzeczników stron i wniosków prokuratora, Sąd wydał wyrok jak wyżej, motywując to w sposób następujący.

Pierwszy zarzut jest niesłuszny; chociaż bowiem uzasadnienie wyroku Sądu Apelacyjnego istotnie mieści w sobie przesłankę, iż powód nie miał podstawy prawnej do wystąpienia przeciwko Bankowi na mocy załączonych weksli, ale zarówno z części historycznej, jak również z dalszych wniosków wynika, że Sąd Apelacyjny rozpoznawał powództwo, jako roszczenie o szkody i straty, zrządzone nieścisłem wykonaniem zlecenia.

Natomiast zarzut drugi jest zasadny, gdyż z przepisów art. 1991 i 1992 K. C. wcale nie wypływa, by odpowiedzialność pełnomocnika, który uchybił obowiązkom, ciążącym na nim z mocy umowy, była zawsze dodatkowa i wymagała stwierdzenia niewypłacalności tego, z kim pełnomocnik w sposób niewłaściwy dokonał zleconą czynność; umowa bowiem pełnomocnictwa może powstawać na tle najrozmaitszych stosunków i mogą zachodzić przypadki, w których korzystanie z usług pełnomocnika

znajduje wyłączną rację bytu w uniknięciu ryzyka, wynikającego z dokonywania pewnych czynności bezpośrednio; przypadek taki ma miejsce przy zlecaniu pełnomocnikowi, będącemu instytucją bankową, wydania towaru trzeciemu pod wyraźnym warunkiem jednoczesnego zainkasowania ceny lub stwierdzenia jej uiszczenia, ponieważ korzystanie z tego rodzaju usług ma jedyny cel i podstawę w zabezpieczeniu zlecającego od ewentualnej potrzeby dochodzenia ceny od odbiorcy dopiero w trybie procesu sądowego oraz zapewnienie natychmiastowego otrzymania ceny dzięki gwarancji, jaką daje solidność instytucji, wykonywającej zlecenie; z istoty zatem tego rodzaju pełnomocnictwa, które, jako dotyczące czynności handlowych, domniemywa wynagrodzenie, skutkuje przeto surowszą odpowiedzialność (art. 1992 K. C.), wypływa uprawnienie mocodawcy do bezpośredniej akcji przeciwko pełnomocnikowi w razie niewykonania zlecenia co do zainkasowania; słuszność takiej wykładni znajduje uboczne potwierdzenie w przepisach § 393 Kodeksu Handlowego niemieckiego, obowiązującego w województwach zachodnich Rzeczypospolitej, stanowiącego, iż komisant, który wbrew zleceniu sprzedał na kredyt, jest obowiązany do natychmiastowego zapłacenia ceny mocodawcy.

Skoro Sąd Apelacyjny z uchybieniem przeciwko art. 711 U. P. C. nie wyjaśnił i nie rozważył, czy zachodzą w sprawie niniejszej okoliczności, mogące powodować bezpośrednią odpowiedzialność strony pozwanej, to wyrok zaskarżony nie może się ostać.

Z tych zasad Sąd Najwyższy uchylił wyrok Sądu Apelacyjne go w Warszawie z dnia 18 maja 1929 r. z powodu obrazy art. 711 U. P. C.

2. Niewykonanie warunków umowy przez pracownika.

Art. 36 rozporządzenia o umowie o pracę pracowników umysłowych, nie może mieć zastosowania, gdy pracownik stale uchyla się od wykonania świadczeń ciągłych i powtarzających się, do jakich zobowiązał się umową.

Skoro Sąd ustalił istnienie ważnej przyczyny do rozwiązania umowy o pracę, miał zasadę do oddalenia żądania wynagrodzenia za niewykorzystany urlop i brak osobnego uzasadnienia tej części wyroku nie stanowi uchylenia istotnego. (Orzeczenie Izby Pierwszej Sądu Najwyższego Nr. I. C. 107/32).

Władysław B. wystąpił przeciwko firmie: Towarzystwo Wydawnicze „L." sp. z ogr. odp. o 1450 zł. w tem 900 zł. tytułem wynagrodzenia za rozwiązanie umowy za pracę bez wypowiedzenia na trzy miesiące, 250 zł. jako reszta uposażenia za miesiąc listopad 1930 r., w którym nastąpiło rozwiązanie umowy, i 300 zł. za niewykorzystany urlop, przyczem wyjaśnił, że od roku pracował w pozwanej firmie w charakterze korespondenta (sprawozdawcy parlamentarnego).

Pozwana firma powództwa nie przyznała, twierdząc, że rozwiązała umowę z powodu niewykonywania przez pozywającego jej warunków; stosownie do wspomnianej umowy, powód miał dostarczać co miesiąc dwa artykuły redakcyjne, czego w ostatnich miesiącach zaniedbał, a niezależnie od tego od 31 października do 4 listopada 1930 r. nie przysyłał biuletynów.

Sąd Pracy powództwo uwzględnił, lecz Sąd Okręgowy, z apelacji pozwanej firmy, wyrok uchylił i powództwo oddalił.

W skardze kasacyjnej powód żąda uchylenia zaskarżonego wyroku, zarzucając Sądowi, że: 1) oparł wyrokowanie na błędnej interpretacji art. 36 rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 16 marca 1928 r. o umowie o pracę pra-

cowników umysłowych (Dz. U. Nr. 35 poz. 323) i nie uwzględnił obrony powoda, że pozwana firma rozwiązała umowę w kilka miesięcy po powstaniu rzekomej ważnej przyczyny do usunięcia powoda z posady bez wypowiedzenia (przerwaniu nadsyłania artykułów redakcyjnych, 2) nie rozważył, czy powód 31 października i 3 listopada 1930 r. nadawał telefonaty i czy w tych dniach były wogóle jakie informacje do nadesłania, 3) pominął kwestję urlopu, którego mógł żądać powód, niezależnie od tego, jaka była przyczyna rozwiązania umowy.

Pierwszy zarzut skargi kasacyjnej nie zasługuje na uwzględnienie, słuszny bowiem jest pogląd Sądu, na którym został oparty wyrok, że art. 36 rozporządzenia o umowie o pracę prac. umysł. nie może mieć zastosowania, gdy pracownik stale uchyla się od wykonania świadczeń ciągłych i powtarzających się, do jakich zobowiązał się umową; w przypadku pozostaje poza sporem, że w ciągu ostatnich miesięcy pracy w pozwanej firmie, powód nie nadsyłał artykułów redakcyjnych, ważna więc przyczyna do rozwiązania umowy pracy powstawała nie raz jeden, lecz powtarzała się stale w ostatnich miesiącach trwania stosunku umownego i prawo do rozwiązywania z tego powodu umowy nie mogło wygasnąć.

Wobec tego wniosek Sądu, że powód przez ciągłe uchylanie się od nadsyłania zastrzeżonych w umowie artykułów redakcyjnych, upoważnił pozwaną firmę do natychmiastowego rozwiązania umowy, jest uzasadniony i nie pozostaje w zarzucanej mu sprzeczności z art. 32 rozporządzenia Prezydenta o umowie o pracę pracowników umysłowych.

Drugi zarzut skargi kasacyjnej nie jest słuszny, skoro Sąd ustalił, że powód winien by nadsyłać biuletyny i w święta i obowiązku tego nie spełnił 1 i 2 listopada 1930 r.

Wreszcie i trzeci zarzut skargi kasacyjnej jest bezpodstawny, skoro bowiem Sąd Okręgowy ustalił istnienie ważnej przyczyny do rozwiązania umowy pracy z powodem, to miał zasadę do oddalenia żądania wynagrodzenia za urlop, co nie stanowi uchybienia o tyle poważnego, aby samo przez się mogło skutkować uchylenie wyroku.

Z tych zasad Sąd Najwyższy oddalił skargę kasacyjną.

PRZEGLĄD KONJUNKTURY

KONJUNKTURA ZAGRANICZNA

Międzynarodowa sytuacja gospodarcza wykazała ostatnio ponownie pewne tendencje zwyżkowe, zresztą nie powszechne. Zaobserwowane objawy zwyżkowe są tem więcej zastanawiające, że równocześnie zaszły w międzynarodowej sytuacji politycznej i gospodarczej wydarzenia, które niewątpliwie wywarły wpływ deprymujący na rozwój stosunków gospodarczych. Do tych wydarzeń zaliczyć należy w pierwszym rzędzie ostatnie posunięcia prezydenta Roosevelt'a na terenie walutowym (ustawa „Gold-Reserve-Act") oraz tarcia polityczne i zamieszki w Paryżu i Wiedniu. Do tych czynników dołączyła się dokonana w ostatnim czasie dewaluacja korony czechosłowackiej.

Momentem, który w pewnej mierze zneutralizował ujemny wpływ wyżej wymienionych wydarzeń było zawarcie paktu o nieagresji pomiędzy Polską a Niemcami. Równocześnie działają w dalszym ciągu czysto gospodarcze tendencje poprawy, uzewnętrznione w polepszeniu się stosunku pomiędzy podażą a popytem na światowych rynkach surowcowych; przejawów tych nie zdołały całkowicie usunąć niepomyślne momenty, posiadające swe źródło w sytuacji walutowej Stanów Zjednoczonych.

Produkcja, obroty, ceny.

Ogólny poziom wytwórczości światowej, obniżony nieco na jesieni, wykazał pewne tendencje zwyżkowe w grudniu i styczniu. Czuła pod względem konjunkturalnym światowa produkcja stali, która obniżyła się pomiędzy lipcem a listopadem z 6.9 do 5.4 miljonów tonn, podniosła się w grudniu do 5.6 milj. tonn. Analogiczne cyfry dla żelaza wynoszą: 4.9 milj. w listopadzie i 4.3 milj. w grudniu. Według posiadanych, w tej chwili jeszcze niekompletnych danych, styczeń przyniesie dalszy wzrost wytwórczości w obu grupach. W rezultacie rozmiary produkcji stali w grudniu 1933 r. znajdowały się na poziomie o 40% wyższym w porównaniu ze stanem w grudniu 1932 r.; takie samo porównanie dla żelaza daje wzrost o 34%. Tendencje zwyżkowe wytwórczości światowej ujawniły się również w produkcji cynku, która w grudniu 1933 r. była prawie o 50% wyższa niż w analogicznym miesiącu roku poprzedniego.

Geograficzny obraz wytwórczości światowej układa się w okresie sprawozdawczym dość niejednolicie, z wyraźną jednak przewagą krajów, wykazujących objawy zwyżkowe. Najsilniejszy wzrost wytwórczości notowano do niedawna w Austrji, Belgji i Japonji; w ostatnich tygodniach wyraźne objawy poprawy wystąpiły w Niemczech, Stanach Zjednoczonych i Kanadzie. Utrzymany naogół poziom wytwórczości notuje Szwecja, Wielka Brytanja oraz Chili, podczas gdy we Francji i Norwegji zaobserwowano pewien spadek. Niejednolity charakter tendencyj rozwojowych ujawnił się również we wzajemnym układzie grup: produkcyjnej i kon-

sumcyjnej; tak np. w Niemczech o zwyżkowej tendencji decydują przemysły, wytwarzające dobra inwestycyjne, podczas gdy w Szwecji wzrasta wytwórczość dóbr bezpośredniego spożycia, równoważąc spadek w zakresie produkcji dóbr inwestycyjnych.

Ogólny poziom międzynarodowych obrotów towarowych wykazał w ostatnich miesiącach 1933 r. wzrost, słabszy zresztą od sezonowego. W poszczególnych jednak grupach występują dość symptomatyczne różnice tendencyj. Charakterystycznym jest poprawiający się stan przywozu do zaoceanicznych krajów surowcowych, co świadczyłoby o polepszającej się sytuacji gospodarczej tych obszarów, głównie w związku ze zwiększonym w 1933 r. wywozem do europejskich krajów przemysłowych i do Stanów Zjednoczonych A. P. Zmniejszone zaś obroty tych ostatnich krajów w końcowych miesiącach 1933 r. przypisać należy ograniczeniom ich wzajemnej wymiany w związku z trwającą polityką utrudnień importowych. Natomiast intensywniejsze zaopatrywanie się krajów przemysłowych w surowce zaoceanicznego pochodzenia stanowi dość charakterystyczny objaw konjunktury. Ten sam charakter posiada zmniejszająca się stale ilość niezatrudnionego tonażu oraz wzrost obrotów kanału Sueskiego.

Zwiększone potrzeby warsztatów przemysłowych przejściowo podniosły stan zapasów najważniejszych surowców. Światowe stoki kauczuku wzrosły z 630 tys. tonn we wrześniu do 656 tys. w grudniu; od września 1933 r. do stycznia 1934 r. zapasy ołowiu zwiększyły się z 233 do 268 tys. tonn. Zapas miedzi, obniżony do 574 tys. tonn w listopadzie, podniósł się do 582 w styczniu. Rezerwy kartelu cynkowego zwiększyły się pomiędzy wrześniem r. ub. a styczniem r. b. ze 126 do 134 tys. tonn, zaś zapas cukru wzrósł od października do grudnia z 6.5 do 8.5 milj. tonn. Wzrasta również zapas herbaty. Równocześnie jednak zapasy bawełny amerykańskiej zmniejszają się w dalszym ciągu, osiągając w styczniu r. b. 9.99 milj. bel, wobec 11.18 milj. w styczniu 1933 r.; to samo da się powiedzieć o cynie (27 tys. w styczniu r. b. wobec 58 tys. w styczniu r. ub.).

Zwiększony stan zapasów przeważającej ilości głównych surowców naogół nie wpłynął deprymująco na układ cen, a to ze względu na obecny a jeszcze bardziej spodziewany popyt ze strony krajów przemysłowych. Momenty te spowodowały wzrost cen kauczuku; poprawa cen cukru wiąże się z trwającemi zamieszkami na Kubie, co prawdopodobnie nie pozostanie bez wpływu na rozmiary produkcji tego towaru. Zwyżkowa tendencja notowań bawełny wywołana została zmniejszającym się stanem zapasów i dążeniem rządu waszyngtońskiego do wydatniejszego zredukowania obszaru uprawy. Ceny wełny zostały utrzymane, na dość wysokim zresztą poziomie. Na rynku metali panuje naogół tendencja spokojna, a ceny wobec ujawnionych większych zapasów nie doznały poprawy. Na rynku kawy daje się obserwować dość mocna tendencja cen. Notowania pszenicy natomiast cechuje duża niepewność z lekką tendencją zniżkową, na skutek braku dokładnych wiadomości o warunkach wegetacyjnych na kontynencie amerykańskim.

Rynek pieniężny, walutowy i giełdowy.

Ośrodkiem międzynarodowych wydarzeń walutowych były w ostatnim czasie posunięcia, dokonane przez rząd waszyngtoński. W dniu 30 stycznia weszła w życie ustawy, ustalająca górną granicę dewaluacji dolara na 60%. Jednocześnie ustawa ta przekazała rezerwy kruszcowe Rezerwy Federalnej rządowi według nominału i zezwoliła na utworzenie w części powstałej stąd różnicy kursowej

funduszu manewrowego w wysokości 2 miljardów dolarów. Następnego dnia prezydent Roosevelt ustalił kurs dolara w wysokości 59.06% dawnego parytetu. Różnica kursowa, istniejąca pomiędzy ceną zakupu złota przez Skarb Federalny na giełdzie nowojorskiej a ceną dolara na kontynentalnych giełdach światowych (wynoszącą np. w dniu ustalenia nowego parytetu około 63% dawnego parytetu) — sprzyjała arbitrażowi na New-York, wywołując silny dopływ złota do Stanów Zjednoczonych. Najsilniejsze agio dolara miało miejsce pomiędzy New-Yorkiem a Paryżem, wynosząc np. w pierwszym tygodniu lutego 4% dawnego parytetu. W wyniku Bank Francuski dla ochrony swych rezerw złota (pomiędzy 12 stycznia a 9 lutego „Banque de France" stracił złota na 2.4 miljarda franków) podniósł w dniu 8 lutego swą stopę dyskontową z 2½% do 3%, skutkiem czego zmniejszyło się dość znacznie agio pomiędzy New - Yorkiem a Paryżem, nie znikając jednak całkowicie.

Zmniejszona wskutek ostatnich posunięć New-Yorku rozpiętość spadku pomiędzy dolarem a funtem (wynosząca 2.20% wobec 5.24% w pierwszym tygodniu stycznia), krzyżuje w znacznym stopniu politykę walutową Londynu, która np. według „Economist'a" powinna dążyć do utrzymania stosunku kursu funta do dolara na wysokości 4.30, zamiast np 4.94, jak to miało miejsce w dniu 5 lutego. Stąd silne fluktuacje na londyńskim rynku walutowym i kruszcowym, nie wykluczające możliwości wojny walutowej pomiędzy funtem i dolarem.

Międzynarodową sytuację walutową zaostrzyła decyzja rządu czechosłowackiego zdewaluowania korony o 16⅔%. Posunięcie to zostało dokonane głównie pod kątem widzenia potrzeb eksportowych, co staje się zrozumiałe, jeśli się weźmie pod uwagę rolę eksportu w życiu gospodarczem tego kraju, oraz spadek wywozu o 70%, zaobserwowany pomiędzy 1929 a 1933 rokiem. Ten krok rządu czechosłowackiego poważnie dotknie eksport innych krajów, a w pierwszym rzędzie Niemiec, gdzie już wskutek pogorszenia się bilansu handlowego w styczniu oraz przypadającego terminu spłaty odsetek od pożyczki Dawes'a, stan rezerwy kruszcowej Reichsbank'u obniżył się już pomiędzy 15 stycznia a 7 lutego r. b. z 383.5 do 354.5 miljonów mk.

Niezależnie od obserwowanych fluktuacyj na światowym rynku walutowo-kruszcowym rynek pieniężny w najważniejszy ośrodkach finansowych świata pozostał w dalszym ciągu płynny. Odnosi się to nawet do rynku paryskiego, gdzie mimo podniesionej oficjalnej stopy dyskontowej, stopa pieniądza dziennego obniżyła się z 3¼% w dniu 7 lutego do 2½% w dniu 17 tegoż miesiąca, będąc coprawda znacznie wyższą aniżeli w analogicznym okresie stycznia (1¾%); stopa dyskonta prywatnego podniosła się między styczniem a lutym nieznacznie, bo z $2^1/_8$ — $2^3/_8$ do 2¾—3%. W New-Yorku stopa pieniądza dziennego wynosi bez zmian 1%, w Londynie — ¾%, stopa weksli towarowych zaś 1¼—1½, w New-Yorku i 2—$2^1/_2$%w Londynie. W Amsterdamie zarówno pieniądz dzienny jak i dyskonto prywatne utrzymuje się na poziomie ½%.

W dziedzinie kredytu długoterminowego brak dotąd wyraźniejszych objawów ożywienia. Na stan rynku kapitałowego oddziaływa bowiem niekorzystnie głównie międzynarodowa sytuacja walutowa. Większe ożywienie zaobserwowane w tym zakresie na rynku nowojorskim wiąże się z działalnością emisyjną Skarbu Federalnego. Natomiast w Paryżu, mimo znacznych — do niedawna — wolnych kapitałów, pierwsza transza 10-cio miljardowej emisji skarbowej dała po 3 tygodniach w wyniku 3½% miljarda, a 200 miljonów francuskiej pożyczki kolejowej musiano wyłożyć w Szwajcarji i Holandji. Natomiast Włochy odniosły wielki sukces na

polu konwersji długów państwowych. W pierwszej połowie stycznia wyłożono na konwersję 2.7 miljardów lirów 5% bonów skarbowych, a częściowo także na zasilenie środków na roboty publiczne, nową podwyżkę w 4% bonach skarbowych, z 9-cio letnim terminem płatności, które przyniosły w rezultacie 9.1 miljarda lirów. W końcu stycznia zaś przeprowadzona została druga konwersja na olbrzymią sumę przeszło 61 miljardów lirów, przyczem dwie pożyczki 5% zostały zamienione na pożyczkę 3½%, podlegającą amortyzacji w 42 latach.

Sytuacja na głównych giełdach światowych nie wykazuje naogół większych zmian, z wyjątkiem naturalnie New-Yorku, gdzie o zwyżce kursów zadecydowały momenty specjalne. Lekką tendencję zwyżkową zaobserwowano również w Paryżu i Berlinie.

M. I. D.

Wskaźniki kursów na giełdach światowych.

	1932	1933		1934	
	31.XII.	29.VI.	28.XII.	1.II.	16.II.
Paryż (Agence Écon. & Financ.)					
Indeks ogólny.	75,8	80,3	74,4	70,6	71,7
Renty państwowe	91,6	—	80,6	80,1	82.6
Londyn (Financial News)					
30 akcyj przemysłowych	67,6	75,6	83,7	83,8	84,5
20 papierów procentowych . . .	124,0	124,3	128,7	129,4	129,5
New York (Dow Jones)					
30 akcyj przemysłowych . . . ,	59,93	96,99	99,29	108,95	108,30
20 public. util. akcyj	27,50	34,25	23,06	28,11	29,16
40 pożyczek	77,74	86,08	83,97	89,75	91,99
Berlin (Frankfurter Zeitung)					
15 pożyczek	80,45	76,16	88,15	90,57	89,71
25 akcyj.	87,41	94,31	94,57	98,17	99,44

KONJUNKTURA KRAJOWA

Rok 1933 stanowi niewątpliwie punkt zwrotny w naszym rozwoju gospodarczym. W ciągu tego roku nietylko bowiem nastąpiło zahamowanie dalszego natężenia kryzysu, lecz na wielu odcinkach życia gospodarczego rozpoczął się ruch zwyżkowy. Przeciętne rozmiary produkcji przemysłowej były w ciągu r. 1933 wyższe o 11% od przeciętnej z r. 1932. Poziom ogólny cen hurtowych surowców i półfabrykatów przemysłowych osiągnął swe minimum w pierwszej połowie roku. Ceny artykułów nieskartelizowanych pochodzenia krajowego od czerwca r. ub. podnoszą się. Natomiast drugi składnik kosztów produkcji — płace — obniżyły się w ciągu roku o 7%. Ewolucja ta świadczyłaby o wzroście zysku na jednostce produkcji; fragmentaryczne badania cen i kosztów produkcji węgla potwierdzają to twierdzenie w zupełności. Należy pozatem liczyć się z podniesieniem wydajności pracy, jako z ogólnem zjawiskiem, właściwem okresowi konjunkturalnej depresji.

Na tem tle staje się zrozumiałe wznowienie działalności inwestycyjnej w zakresie renowacyj urządzeń przemysłowych, zwiększenia aparatu wytwórczego i w budownictwie; przytem silniejszy wzrost wykazuje budownictwo niemieszka-

niowe, obejmujące zarówno prace publiczne jak i budownictwo przemysłowe. Inne objawy tego ożywienia: wzrost zamówień na maszyny, wzrost zatrudnienia w przemyśle maszynowym, zwiększony zbyt żelaza na cele budowlane i t. p. dają pojęcie o procesie „detezauryzacji" i inwestowania nieczynnych dotychczas kapitałów pieniężnych w kapitale realnym. Są to objawy wyraźnej poprawy sytuacji, początki zwyżkowej tendencji konjunktury o charakterze stalszym; wszelkie bowiem inne wskaźniki uprawniają do twierdzenia, iż nie wynikają one z czynników przypadkowych, nie są to ruchy sporadyczne.

Dane o stanie produkcji przemysłowej za styczeń r. 1934 potwierdzają całkowicie ten pogląd. Wskaźnik ogólny obniżył się do poziomu ok. 56,5 z 59,4 w grudniu. Obniżka ta spowodowana jest głównie zmniejszeniem wydobycia węgla, co było następstwem nader wysokiego poziomu wydobycia w poprzednich miesiącach; natomiast w pozostałych przemysłach, w tej liczbie i w przemyśle maszynowym, utrzymała się nieznaczna ale powszechna zniżka stanu wytwórczości. Stosunkowo silniej wzrosła produkcja hutnictwa (eksport sowiecki). Poziom wytwórczości i w styczniu pozostaje o 20% wyższy, niż rok przedtem.

Rynek pieniężny i lokacyjny.

Powstaje zagadnienie, w jaki sposób zostało sfinansowane to zwiększenie rozmiarów wytwórczości. Statystyki, obejmujące bilanse całego systemu bankowego wskazują na wzrost ogólnej sumy udzielonych kredytów z 2863,0 milj. zł. w grudniu 1932 r. do 2925,2 mlj. zł. w grudniu 1933. Zwyżka nastąpiła jednak w sumie udzielonych kredytów przez banki państwowe (w postaci długoterminowych pożyczek gotówkowych oraz pożyczek z funduszów administrowanych) o sumę 91,0 milj. zł.; pozostałe pozycje kredytowe obniżyły się o 28,8 milj. zł. Najniższy poziom stanu kredytów został osiągnięty w maju r. ub.; jednak porównanie i z tą datą stanu na koniec grudnia daje zniżkę kredytów obrotowych i terminowych, oprócz długoterminowych, o 11,6 milj. zł. Wynika stąd, iż system bankowy (do którego zaliczamy też i Bank Polski), mógł przyczynić się do sfinansowania wzrostu produkcji tylko w stopniu, w jakim zostały ostatecznie zlikwidowane interesy kredytowe z niektórymi klijentami. Musiały nastąpić spłaty kredytów dawniej zaciągniętych w wysokości kilkakrotnie przekraczającej sumę obniżki. Tak znaczne zmiany mogły wyniknąć tylko na skutek realizacji pewnych zysków, detezauryzacji pewnych rezerw pieniężnych, inaczej mówiąc z rezerw pieniężnych, znajdujących się poza systemem bankowym .

Istnieje pozatem jeszcze drugie źródło finansowe, a mianowicie kredyt towarowy, którego zmiany możemy obserwować na podstawie statystyki obiegu wekslowego, lub wskaźnika wystawionych weksli. Ten wskaźnik osiąga najniższy swój poziom w lipcu r. 1933, od tej daty zaś stale prawie podnosi się, osiągając w styczniu już 62,5. Na tej podstawie sądząc, wartość weksli w obiegu wzrosła o około 150 milj. zł., wartość zaś weksli w portfelach bankowych wzrosła w tymże czasie o 34,2 milj. zł., a więc resztę, ok. 115 milj. zł. kredytu zostało udzielone z kapitałów własnych przedsiębiorstw przemysłowych oraz handlu; nastąpiło więc uruchomienie tych właśnie kapitałów obrotowych *).

---

*) Zapewne w znacznie większej sumie, gdyż nie wiemy, w jakim stopniu naprzykład wzrosły sumy udzielonych towarowych kredytów w rachunkach bieżących.

Omówione zjawiska można nazwać mianem detezauryzacji; sprowadzają się one do zwiększenia szybkości obiegu pieniądza, wraz ze wzrostem produkcji; zwiększenie zaś to jest wedle wszelkiego prawdopodobieństwa tak silne, iż nawet zwiększone zapotrzebowanie Skarbu Państwa na kredyt (Pożyczka Narodowa) nie zmniejszyło polepszającej się stale płynności rynku pieniężnego.

Płynność ta ulega poprawie również dzięki istnieniu trzeciego źródła detezauryzacji, a mianowicie likwidacji zapasów kasowych „teżauryzacji właściwej" — wskutek lokowania posiadanych sum kapitałów w walucie dolarowej w gruntach, budownictwie mieszkaniowem na cele osobiste i t. p. Tu nawet niewielki wzrost cen artykułów budowlanych musi powodować intensywne dążenie do lokowania zaskarbionych sum ze względu na niskie koszta budowy i szereg ułatwień z tytułu akcji popierania drobnego budownictwa.

Jak już zaznaczyliśmy w poprzedniem sprawozdaniu, wzrost rezerw płynnych w bilansach bankowych na koniec roku został sfinansowany przez zwiększenie zadłużenia redyskontowego w Banku Polskim, co odbyło się naogół przy niezmiennym prawie stanie wkładów i kredytów w bankach prywatnych. W styczniu te sumy zostały spłacone; portfel wekslowy Banku Polskiego obniżył się o 44 milj. do 644 milj. zł. Sezonowa, poultimowa płynność rynku pieniężnego wystąpiła silnie; ponieważ spadek 44 miljonowy portfelu Banku Polskiego nie może być przypisany tylko spłatom redyskonta, wynika, że sytuacja i pozostałych (oprócz banków) kredytobiorców Banku Polskiego pozwoliła na spłaty zadłużenia.

Ankietowe dane o sytuacji banków prywatnych potwierdzają ten wniosek. Dane te wskazują na 3 miljonowy spadek kredytów udzielonych wobec 1 miljonowego wzrostu sumy wkładów; w takiej sytuacji banki zapewne miały pewne trudności w ulokowaniu posiadanej ultimowej nadwyżki kasowej, i spłacały przeważnie otrzymane dawniej kredyty.

Wzrost wkładów zaznaczył się dość silnie. P .K. O. wykazała około 10 miljonów świeżego przyrostu; K. K. O. m. st. Warszawy ok. 3 milj. zł., co jest liczbą dość poważną. Wkłady oszczędnościowe wzrosły pozatem w małopolskich kasach i bankach. Również poważny wzrost wkładów zanotowały banki państwowe.

Chcielibyśmy tutaj zwrócić uwagę na pewną jeszcze charakterystyczną cechę obecnej sytuacji. Mianowicie istnieje chęć lokowania gotówki na dłuższy termin; w styczniu r. b. naprzykład przytoczonemu przyrostowi wkładów towarzyszył odpływ 14 milj. zł. z rachunków żyrowych w Banku Polskim.

W takich warunkach można śmiało twierdzić, iż istnieją niewątpliwie dalsze impulsy do zniżki rynkowej stopy procentowej, co zresztą może nastąpić u nas nie tyle w postaci obniżki stopy pobieranej od kredytów i płaconej od wkładów, ile raczej w postaci rozluźnienia cenzury kredytów dla poszczególnych kredytobiorców. W tym kierunku zachęcić może kredytodawców poprawiająca się wypłacalność. Jeśli nawet odsetki protestów według posiadanych danych statystycznych w grudniu i styczniu nieco wzrosły, to jest to raczej zjawisko sezonowe, a po części przypadkowe, i tendencja poprawy zapewne ponownie uwidoczni się w powyższych danych o wypłacalności.

Przy tej płynności rynku staje się zrozumiałym fakt likwidowania niektórych droższych kredytów zagranicznych, które zapewne wystąpiło w styczniu ponownie, skoro rezerwy kruszcowo - walutowe Banku Polskiego obniżyły się, coprawda nieznacznie, bo tylko o 4,6 milj. zł. Obniżka ta poczęści była pozorna, bowiem uzy-

skane przez ten bank weksle sowieckie, wystawione w złotych, trafiły do portfelu wekslowego, podczas gdy dawniej jako weksle, opiewające na obcą walutę, zasilały rezerwy walutowo - dewizowe.

Skurczenie się rozmiarów udzielonych kredytów i wykup walut spowodował zmniejszenie się obiegu pieniężnego do 1285,9 milj. zł. na koniec stycznia; poziom ten odpowiada zeszłorocznemu; spadek jednak sumy obiegu wobec płynności rynku jest wyższy, niż rok temu prawie o 30 milj. zł.

Detezauryzacja jaskrawo przejawia się i na terenie rynku lokacyjnego. Chęć lokowania kapitałów na dłuższy termin występuje tu wyraźnie, istnieje brak podaży i łatwość lokowania znacznych nawet portfeli. Kursy papierów procentowych silnie się podnoszą. W styczniu wzrost ich był większy w dziale pożyczek państwowych; rentowność 5% pożyczki konwersyjnej obniżyła się do 12,08% wobec 13,17% w końcu grudnia; przeciętna rentowność pożyczek emitowanych zagranicą (6% dolarowej i 7% stabilizacyjnej) obniżyła się z 15,98% do 14,53%. Listy zastawne warszawskie i łódzkie osiągnęły rentowność 11,57% w styczniu r. b. wobec 12,17% w grudniu 1933 r.; osiągnięty obecnie poziom jest to poziom z r. 1930, kiedy rynek pozwolił na bardzo znaczne sumy emisji nowych listów zastawnych.

W fakcie, iż kursy akcyj jeszcze nie mają tendencji zwyżkowej, widzimy tylko potwierdzenie znanego zjawiska konjunkturalnego, a mianowicie opóźnienia zwyżki kursów akcyj w stosunku do zwyżki kursów papierów procentowych.

Na zakończenie, ze względu na początek roku, pozwolimy sobie wypowiedzieć twierdzenie, że sytuacja rynku lokacyjnego, jeśli nie zajdą jakie nieprzewidziane wypadki, zapewne już w krótkim czasie po zakończeniu wpłat na Pożyczkę Narodową, pozwoli na nowe operacje emisyjne. Chłonność rynku, np. na bilety skarbowe, jest obecnie znacznie większa, niż rok temu i będzie zapewne jeszcze się polepszać, tembardziej, iż widoki na lokowanie w krótkoterminowym kredycie rozporządzalnych funduszów bankowych (patrz wyżej poczynione uwagi o finansowaniu produkcji), jeszcze nie rychło się poprawią.

W. S.

KRONIKA

KRONIKA KRAJOWA

Walne Zebranie Akcjonarjuszów Banku Polskiego.

W dniu 1 marca b. r. odbyło się pod przewodnictwem Prezesa Dr. Władysława Wróblewskiego doroczne Walne Zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Polskiego w obecności wiceprezesa Rady Banku b. Ministra Skarbu Jana Piłsudskiego, Komiszarza Rządowego Wiceministra Skarbu Adama Koca i Zastępcy Naczelnego Dyrektora Banku Dr. Leona Barańskiego. Po przyjęciu przez zebranych porządku dziennego Prezes Dr. Wróblewski przedstawił położenie Banku Polskiego w roku ubiegłym na tle sytuacji walutowej. Przemówienie to zamieszczamy na stronicy 109 niniejszego numeru „Banku".

Po dyskusji nad sprawozdaniem i bilansem Banku oraz wysłuchaniu sprawozdania i wniosku Komisji Rewizyjnej Zebranie Akcjonarjuszów zatwierdziło bilans na rok 1933 wraz z rachunkiem zysków i strat i udzieliło absolutorjum Władzom Banku. Z czystego zysku, wynoszącego 12,014 tys. zł., przeznaczono 12 milj. zł. na wypłatę 8% dywidendy od akcyj I i II emisji, a resztę przeniesiono na rok następny.

Wkońcu dokonano wyborów trzech nowych członków Rady w miejsce ustępujących przyczem ponownie zostali wybrani pp. Wacław Fajans i Kazimierz Fudakowski, w miejsce zaś ustępującego p. Włodzimierza Seydlitza wybrany został p. Andrzej Rotwand, dotychczasowy zastępca członka Rady. Na zastępców członków Rady zebranie wybrało pp. Juljana Cybulskiego, Edwarda Natansona oraz Feliksa Maciszewskiego. Komisja Rewizyjna wybrana została w tym samym składzie jak w roku poprzednim.

Ze sprawozdania Banku wynika, że łączna suma kredytów wykorzystanych w Banku Polskim w końcu 1933 r. wynosiła 848,5 milj. zł. i była o przeszło 100 miljonów wyższa niż przed rokiem. W sumie tej portfel wekslowy stanowił 688,1 milj. zł., portfel weksli zagranicznych 33,3 milj. zł., pożyczki zabezpieczone zastawami 78,9 milj. zł. oraz zdyskontowane bilety skarbowe 48,2 milj. zł.

Bank Polski w styczniu 1934 r.

Zapas złota powiększył się w ciągu stycznia o przeszło 1,9 milj. zł. do 477,5 milj. zł, natomiast stan pieniędzy zagranicznych i dewiz obniżył się o 6,5 milj. zł do 81,8 milj. zł. W trzeciej dekadzie Bank Polski spłacił bankom francuskim 30 milj, fr. fr., t. j. połowę kredytu, uzyskanego jesienią roku ubiegłego na sfinansowanie rejestrowego zastawu zboża.

Suma wykorzystanych kredytów zmniejszyła się o 67,8 milj. zł do 748,9 milj. zł. W szczególności portfel wekslowy obniżył się o 43,7 milj. zł do 644,4 milj. zł, pożyczki, zabezpieczone zastawami — o 22,9 milj. zł do 57,5 milj. zł i portfel biletów skarbowych zdyskontowanych — o 1,2 milj. zł do 47,0 milj zł. Znaczny spadek portfelu wekslowego w styczniu jest zjawiskiem sezonowem, a ponadto specjalnie w roku bieżącym jest wynikiem płynności banków i innych instytucyj kredytowych, które w bardzo silnym stopniu zmniejszyły w ciągu stycznia podaż weksli w Banku Polskim, zatrzymując je w swoim portfelu.

Zapas polskich monet srebrnych i bilonu spadł o 2,8 milj. zł do sumy 46,4 milj. zł.

Natychmiast płatne zobowiązania Banku obniżyły się w ciągu stycznia o 13,9 milj. zł i wynoszą obecnie 248,0 milj. zł.

Wreszcie obieg biletów bankowych— w wyniku wyżej omówionych zmian na poszczególnych rachunkach — zmniejszył się o 56,8 milj. zł do sumy 947,1 milj. zł.

Pokrycie złotem, wobec spadku ogólnej sumy biletów bankowych i stanu natychmiast płatnych zobowiązań, znacznie się podniosło, mianowicie z 40,79% w końcu grudnia 1933 r. do 43,60% na ultimo stycznia 1934 r., przekraczając normę statutową o blisko 14 punktów.

Bank Gospodarstwa Krajowego w styczniu 1934 r.

Bilans Banku Gospodarstwa Krajowego z dnia 31 stycznia 1934 r. wykazuje znaczne zmiany, jakie w tej in-

stytucji nastąpiły w pierwszym miesiącu bieżącego roku.

Przedewszystkiem podkreślić należy bardzo poważny przyrost wkładów, które zwiększyły się o 25 milj. zł., osiągając w ogólnej sumie 262 milj. zł. Wzrosły wszystkie rodzaje wkładów; wkłady instytucyj państwowych o 13 milj., prawno - publicznych zakładów ubezpieczeń o 2 milj., instytucyj samorządowych o 4 milj. i wreszcie instytucyj i osób prywatnych o 6 milj. zł., w tem wkłady na książeczki oszczędnościowe o przeszło 1 milj. zł. Zwiększyły się również rezerwy Banku o 1,5 milj. zł. w związku z podziałem czystego zysku za rok 1933.

Działalność kredytowa Banku uległa nieznacznemu skurczeniu; mianowicie kredyty krótkoterminowe obniżyły się o 2 milj. do 267 milj. zł., przyczem spadek ten przypada w całości prawie na dyskonto weksli; kredyty długoterminowe działu handlowego zmniejszyły się o niecały 1 milj. do 116 milj. zł.

Zmalała również kasa Banku o 20 milj. do 24 milj. zł. przy równoczesnym wzroście sumy bonów skarbowych o 6 milj. do 10 milj. zł. Wszystkie powyższe środki, a zatem dopływ wkładów, spłata kredytów oraz zmniejszenie pogotowia kasowego posłużyły na spłatę krótkoterminowych zobowiązań Banku na sumę 40 milj., z czego 14 milj. zł. przypada na redyskont oraz 26 milj. zł. na salda kredytowe banków.

Nowych pożyczek emisyjnych Bank nie udziela, dawne zaś zmniejszyły się skutkiem amortyzacji o 1,7 milj. do 821,5 milj. zł. W dziale operacyj ze Skarbem Państwa wykazuje akcja kredytowo - budowlana dalszy rozwój. Kredyty z Państwowego Funduszu Budowlanego wzrosły o 2 milj. do 311 milj. zł., zaś środki tego funduszu o przeszło 1 milj. do 318 milj. zł. Fundusze sanacyjne dla banków oraz odpowiadające im pożyczki zmalały równolegle o 2,4 milj. Na pozostałych rachunkach nie było większych zmian.

Płynność Banku wzmocniła się w dalszym ciągu dość znacznie na skutek dużego dopływu nowych wkładów, jak również w następstwie spłaty redyskonta i przejściowych lokat banków.

Z Rady Nadzorczej Banku Gospodarstwa Krajowego.

Pod przewodnictwem Prezesa dr. RomanaGóreckiego odbyły się ostatnio dwa posiedzenia Rady Nadzorczej Banku Gospodarstwa Krajowego. Na pierwszem z nich, które miało miejsce w dniu 14 lutego b. r., wysłuchała Rada sprawozdania Zast. Nacz. Dyr. p. Dreckiego o działalności Banku w r. 1933, oraz sprawozdania Komisji Rewizyjnej Banku, a następnie zatwierdziła bilans netto Banku i rachunek strat i zysków za rok 1933.

Czysty zysk, osiągnięty przez Bank Gospodarstwa Krajowego w roku 1933 wynosi 2.566 tys. zł.; został on więc utrzymany na poziomie, zbliżonym do wyników za r. 1932.

Szczegółowe omówienie działalności Banku w roku ubiegłym pozostawiamy do następnego numeru.

Na posiedzeniu w dniu 1 marca b. r. przyjęła Rada do wiadomości sprawozdanie bilansowe Dyrekcji za m. styczeń 1934 r., a następnie przeprowadziła dyskusję na temat referatu o działalności Banku w dziedzinie konsorcjalno-przemysłowej, wygłoszonego przez p. dyr. Kożuchowskiego.

Państwowy Bank Rolny w styczniu 1934 r.

Bilans Państwowego Banku Rolnego na dzień 1 lutego 1934 r. w porównaniu z bilansem na dzień 1 stycznia 1934 r. wykazuje następujące zmiany:

Po stronie aktywów wzrosły kredyty krótko i średnioterminowe o 1,4 milj. zł. do 235 milj. zł., przyczem stan weksli zdyskontowanych zmniejszył się o 4,7 milj. zł. do 143,4 milj. zł. oraz pożyczek towarowych o 0,1 milj. zł. do 7,6 milj. zł.; natomiast pożyczki zabezpieczone wekslami i innemi dokumentami wzrosły o 6,2 milj. zł. do 84,5 milj. zł. Należności z tytułu kredytu akceptacyjnego, obejmujące kredyty krótko i średnioterminowe Banku, co do których zawarto układy konwersyjne z dłużnikami i otrzymano z Banku Akceptacyjnego promesy na kredyt akceptacyjny, wzrosły w ciągu stycznia o 0,8 milj. zł. do 3,3 milj. zł. Z sumy tej do 1 lutego r. b. Bank wykorzystał w Banku Polskim drogą redyskonta akceptów Banku Akceptacyjnego sumę 1,7 milj. zł. Kredyt emisyjny Banku wzrósł o 0,1 milj. zł. do 283,1 milj. zł., wskutek wypłaty nowych pożyczek w 4½% listach zastawnych serji I-ej. Pożyczki konwersyjne w listach zastawnych w sumie 170,7 milj. zł. i w obligacjach meljoracyjnych w sumie 111,4 milj. zł.

nie uległy zmianie. W styczniu r. b. przyznano pożyczek w 4½% listach zastawnych serji I-ej 0,5 milj. zł., łącznie zaś od początku akcji, t. j. od 1, I. 1933 r. do 1. II. 1934 r. 4,7 milj. zł., z czego wypłacono 1,0 milj. zł. Pożyczki z funduszów rządowych, administrowanych przez Bank, wzrosły o 1,8 milj. zł. do 499,3 milj. zł., a to głównie wskutek zwiększenia się zakredytowanych należności z tytułu reszty ceny ziemi parcelowanych majątków państwowych.

Po stronie pasywów lokaty terminowe skarbowe zmniejszyły się o 0,1 milj. zł., wskutek dalszego umarzania pożyczek z lokaty skarbowej 10 milj. zł., przeznaczonej na sanację spółdzielczości rolniczo-handlowej. Wkłady terminowe wzrosły o 0,5 milj. zł. do 60,8 milj. zł., rachunki czekowe zaś o 6,0 milj. zł. do 39,7 milj. zł. Rachunek „Banki Nostro zagraniczne" zmniejszył się o 1,8 milj. zł. do 7,7 milj. zł. Stan emisji listów zastawnych i obligacyj meljoracyjnych zwiększył się o 0,1 milj. zł. do 281,8 milj. zł. Suma funduszów administrowanych zmniejszyła się o 13,1 milj. zł. do 549,4 milj. zł., głównie wskutek spisania umorzonych pożyczek na odbudowę powojenną.

Pocztowa Kasa Oszczędności w styczniu 1934 r.

Ruch wkładów P.K.O. w styczniu b.r. kształtował się bardzo pomyślnie. Wkłady oszczędnościowe wzrosły o 10,7 milj. zł. i osiągnęły na koniec stycznia 491,4 milj. zł., łącznie zaś z wkładami zwaloryzowanemi 517 milj. zł. Liczba oszczędzających w P.K.O. wzrosła w styczniu o netto 25.467 osób i wynosiła na koniec stycznia 1.179.740 osób.

Ogólny obrót czekowy wyniósł w styczniu b. r. 2.350,2 milj. zł. Z ogólnej sumy obrotu przypada na obrót gotówkowy 619,2 milj. zł., zaś na bezgotówkowy 1.731,0 milj. zł., czyli 73,5% ogólnego obrotu czekowego. Stan na kontach czekowych wzrósł w ciągu stycznia o 11,5 milj. zł. do kwoty 218,4 milj. zł.

Kredyty bezpośrednie udzielone przez P.K.O. nie ulegały w ciągu stycznia poważniejszym wahaniom, stan kredytów w tej grupie, obejmującej skup weksli i akceptów, pożyczki wekslowe oraz pożyczki na zastaw papierów wartościowych, wynosił na ultimo stycznia 22,5 milj. zł.

Portfel papierów wartościowych własnych i funduszu zasobowego wynoszący na 1. I. 1934 r. 480,3 milj. zł. wzrósł o 22,4 milj. zł. do kwoty 502,7 milj. zł. na koniec stycznia b. r.

Pogotowie kasowe (Kasy Centrali, Oddziałów i Zbiornic P.K.O., rachunek żyrowy w Banku Polskim, rachunki w bankach państwowych) wynosiło 237,4 milj. zł., co stanowi 31,3% natychmiast płatnych zobowiązań.

Położenie banków prywatnych w grudniu 1933 r.

Łączny bilans brutto 47 banków akcyjnych i 7 większych domów bankowych na dzień 31 grudnia ub. roku, zestawiony przez Komisarjat Bankowy Ministerstwa Skarbu wykazuje wzrost sumy bilansowej (bez pozycyj wynikowych) o 28,3 milj. do 1.754,6 milj. zł. W stanie czynnym wzrosło silnie, jak zwykle na ultimo roczne, pogotowie kasowe mianowicie o 29,2 milj. do 69,7 milj. zł. Wzrost ten przypada głównie na rachunki w Banku Polskim i w bankach państwowych. Portfel weksli zdyskontowanych spadł nieznacznie do 366,6 milj. zł., natomiast kredyty w rachunkach bieżących wzrosły o 9,5 milj. zł.; do 448,4 milj. zł.; zwiększyły się również pożyczki terminowe o 2,3 milj. do 65,6 milj. zł. (z powyższej sumy 1,5 milj. zł. przypada na należności z tytułu układów konwersyjnych Banku Akceptacyjnego). Stan długoterminowych pożyczek hipotecznych wykazał znaczny spadek, mianowicie o 16,4 milj. do 125,0 milj. zł.

W stanie biernym wkłady zwiększyły się w grudniu o 1,3 milj. do 396,4 milj. zł., a salda rachunków bieżących wzrosły o 5,6 milj. do 176,1 milj. zł. Redyskonto weksli zwiększyło się, jak na ultimo roczne, nieznacznie, gdyż o 17,0 milj. do 193,0 milj. zł., z powyższej sumy wzrostu 10,1 milj. zł. przypada na nową pozycję, mianowicie na dyskonto akceptów Banku Akceptacyjnego w związku z przeprowadzaną akcją oddłużeniową rolnictwa. Zobowiązania wobec banków zagranicznych (loro i nostro) wzrosły o 13,4 milj do 178,9 milj. zł.

Giełda Warszawska w 1933 r.

W roku ubiegłym obroty na Giełdzie Warszawskiej wykazały dalszy spadek. Następujące zestawienie ilustruje obroty giełdowe w ostatnich 2 latach (w tysiącach złotych):

		1932	1933
Waluty	dewizy	570.918	507.508
	banknoty	16.529	468

	1932	1933
Ogólny obrót	672.489	586.118
Akcje	8.747	7.536
Papiery lokacyjne	76.294	70.607

Jak z powyższych liczb wynika, najsilniej skurczył się obrót banknotami, bo z 16,5 milj. zł. do niespełna pół miljona złotych. Spadek ten został spowodowany wyeliminowaniem waluty dolarowej z obrotów giełdowych w związku ze spadkiem kursu dolara. Z pośród poszczególnych walut największych obrotów dokonano w r. ub. frankami francuskiemi, które stanowiły ok. 40% ogólnych obrotów walutowych. Na drugiem miejscu dopiero znajdują się dolary Stanów Zjedn. Am. z udziałem 22,4%. Pozatem większych tranzakcyj dokonano frankami szwajcarskiemi (13,3%) i funtami ang. (12,5%).

Drugą co do wysokości obrotów jest grupa papierów lokacyjnych. Spadek obrotów w porównaniu do 1932 r. jest w tym dziale najmniejszy i wynosi niecałe 10%. Z pośród papierów lokacyjnych, podobnie jak w roku ubiegłym, największą sumę obrotów osiągnęły pożyczki państwowe. Obroty temi papierami wzrosły z 44,3 milj. w 1932 r. do 47,9 miljonów w roku ub., co stanowiło w 1932 r. ok. 58% obrotów papierami lokacyjnemi, a w 1933 r. ok. 68%.

Najmniejszych obrotów na Giełdzie Warszawskiej dokonano akcjami, przyczem na tranzakcje akcjami Banku Polskiego przypadało przeszło 70% obrotów w tej grupie.

S. O.

Wkłady w kasach oszczędności.

Łączny stan wkładów oszczędnościowych w 366 komunalnych i 2 niekomunalnych Kasach Oszczędności wynosił w końcu 1933 r. 537,5 milj. zł., co w porównaniu ze sumę tych wkładów przed rokiem oznacza spadek o ca 7 milj zł. Zaznaczyć jednak należy, że Kasy Oszczędności, zwłaszcza w województwach południowych, posiadały znaczniejsze sumy wkładów dolarowych, których wartość obniżyła się automatycznie wskutek przeliczenia po obniżonym kursie dolara. Stan pozostałości na rachunkach czekowych i żyrowych łącznie z saldami kredytowemi wynosił w końcu 1933 r. 44 milj. zł., czyli obniżył się w porównaniu z rokiem poprzednim o 1,6 milj. zł.

W styczniu b. r. ogólna suma wkładów oszczędnościowych w Kasach Oszczędności spadła o 2,3 milj. zł. do 564,8 milj. zł., zaś stan rachunków czekowych i żyrowych łącznie z saldami kredytowemi obniżył się o 3,5 milj. do 40,5 milj. zł.

Stan gminnych kas pożyczkowo-oszczędnościowych.

W końcu 1932 r. liczba gminnych kas pożyczkowo - oszczędnościowych, istniejących na terenie województw centralnych i wschodnich, wynosiła 882. Statystycznie uchwycony stan 857 kas wykazywał 5.472 tys. zł. kapitału zakładowego i 1.253 tys. zł. kapitału zasobowego. Wkłady w tych kasach wynosiły łącznie 7.487 tys. zł. Suma udzielonych pożyczek wynosiła 22.473 tys. zł. Największa ilość kas oraz najwyższy stan operacyj przypadał na województwa: lubelskie, kieleckie, warszawskie i łódzkie, skolei idą województwa wołyńskie i białostockie, najmniej zaś kas posiadały województwa wileńskie i poleskie.

Komunalna Kasa Oszczędności Powiatu Krakowskiego w 1933 r.

Ogłoszone w ostatnich dniach sprawozdanie powyższej Kasy Oszczędności za rok 1933 stwierdza dalszy wzrost jej operacyj tak czynnych jak i biernych. Łączna suma wkładów oszczędnościowych była w końcu ub. r. o 5,5% wyższa niż przed rokiem, wynosząc 21.806 tys. zł. Wkładów dolarowych posiadała Kasa w końcu roku sprawozdawczego na sumę ok. 180 tysięcy dolarów wobec 338 tys. dol. przed rokiem; wkłady dolarowe spadły zatem o połowę, gdy wkłady złotowe zwiększyły się w ciągu roku o przesło 3 milj. zł. Przesunięcie to wywołane zostało jednak w dużej mierze zamianą wkładów dolarowych na złotowe. Przyrost nowych książeczek oszczędnościowych wynosił w ciągu roku 1.036 tak, że stan obecny wynosi 28.348 książeczek. Sumy na rachunkach czekowych wynosiły w końcu 1933 r. 466 tys. zł.

Stan portfelu wekslowego wyraził się sumą 6.891 tys. zł., wykazał wzrost o 10% w porównaniu z 1932 r. Z kredytu wekslowego przypadało: na włościan 17%, większą własność rolną 12%, przemysł, handel i rękodzieło 10%, inteligencję i różnych 8%, instytucje i gminy 6%, właścicieli realności 6% oraz na weksle z zabezpieczeniem hipotecznem (pożyczki większe) 40% portfelu. Pożyczki hipoteczne wynosiły łącznie 11.032 tys. zł., na skrypta dłużne 638 tys. zł.

Działalność Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy.

Odbyło się doroczne zgromadzenie członków Towarzystwa Kredytowego m. Warszawy, na którem dyrekcja złożyła sprawozdanie ze swej działalności za rok operacyjny 1933. Ze sprawozdania wynika, że wobec wstrzymania działalności emisyjnej, zadanie władz Towarzystwa zostało ograniczone do starań w kierunku wypełnienia zobowiązań względem właścicieli listów zastawnych i do możliwego ułatwienia stowarzyszonym wpłaty rat pożyczkowych. Zadanie to zostało wypełnione; należność za kupony była wypłacona we właściwych terminach, a to dzięki posiadaniu kapitału zasobowego i lojalności stowarzyszonych, którzy pomimo ciężkiego położenia własności nieruchomej starali się jednak w miarę możności zadość uczynić swym zobowiązaniom względem Towarzystwa. Co się tyczy uregulowania zaległych rat, to wniosek władz Towarzystwa w tym przedmiocie polegał na zabezpieczeniu hipotecznem zaległych do dnia 29 października 1932 r. rat w formie dodatkowych pożyczek gotówkowych z rozłożeniem spłaty na 20 równych części, płatnych przy każdej bieżącej racie pod warunkiem dokonania konwersji i wpłacenia raty styczniowej 1933 r. do dnia 30 listopada r. ub., a raty lipcowej 1933 r. do dnia 1 stycznia 1934 r. Wniosek ten został zatwierdzony przez ogólne zebranie pełnomocników w dniu 9 października r. ub. i zastosowany zgodnie z prośbą stowarzyszonych do 527 nieruchomości na ogólną sumę 3.098.500 zł.

Obroty bezgotówkowe w 1933 r.

Przeciętna miesięczna obrotów bezgotówkowych była w 1933 r. znacznie wyższa niż w roku poprzednim. Obroty żyrowe Banku Polskiego zwiększyły się z 2.827 milj. zł. przeciętnie miesięcznie w 1932 r. do 2.869 milj. zł. w 1933 r. (suma przychodów i rozchodów, bez wpłat i wypłat gotówkowych). Silniej wzrosły obroty czekowe P.K.O., mianowicie z 1.191 milj. do 1.538 milj. zł. Taksamo silną zwyżkę wykazały obroty 6 izb obrachunkowych przy Banku Polskim, które podniosły się z 535 milj. średnio miesięcznie w 1932 r. do 623 milj. zł. w 1933 r. W łącznej sumie zatem przeciętna miesięczna obrotów bezgotówkowych wynosiła w 1933 r. 5.031 milj. zł. wobec 4.553 milj. zł. w roku poprzednim.

Nowa pożyczka angielska dla P. K. P.

W końcu stycznia b.r. została podpisana przez P. Wiceministra Skarbu A. Koca i P. Wiceministra Komunikacji Inż. Piaseckiego z towarzystwem „The Westinghouse Brake and Saxby Signal Co Ltd." w Londynie umowa pożyczkowa dotycząca sfinansowania instalacji hamulców zespolonych na wagonach towarowych Polskich Kolei Państwowych. Umowa opiewa na przeszło 130 milj. zł., a wykonanie robót przewidziane jest na 5 do 6 lat. Pożyczka jest częściowo towarowa, a częściowo gotówkowa. Import towarowy wyniesie 2/5 sumy pożyczkowej, zaś 60% sumy inwestowanej ma być, obrócone na wykonanie części tej inwestycyj i robót w Polsce.

Obok podpisanej w sierpniu umowy pożyczkowej w sprawie kredytu na elektryfikację węzła warszawskiego jest to druga pożyczka angielska uzyskana przez Polskie Koleje Państwowe w okresie ostatnich miesięcy. Świadczy ona dobitnie o wzroście zaufania rynku angielskiego do Polski i jej solidności jako dłużnika.

Dowody coraz lepszej oceny naszej sytuacji finansowej i gospodarczej oraz pewności i korzyści inwestycyj w Polsce znajdujemy w ostatnim czasie coraz częściej w prasie angielskiej, co świadczy o korzystnej zmianie nastawienia sfer finansowo - gospodarczych Anglji do lokat w Polsce. *(m. k.).*

Plan robót inwestycyjnych w roku 1934—35.

Kredyty, przewidziane na cele inwestycyjne w budżecie na rok 1934-35 wynoszą 288,2 milj. zł., co stanowi około 13% całości preliminowanych wydatków budżetowych. Z ogólnej sumy wydatków inwestycyjnych przypada na dział Administracji 62,9 milj. zł., na Przedsiębiorstwa 101,4 milj., na Monopole 3,6 milj., na Fundusze zaś 120,3 milj. zł. Oprócz sum powyższych uruchomione zostało z Państwowego Funduszu Budowlanego 30 milj. zł. na kredytowanie budownictwa mieszkaniowego i przygotowanie terenów pod budowę, co łącznie z 2,450 tys. zł. pozostałości z roku ub. da na te cele w 1934 r. 32.450 tys. zł., poza sumami przeznaczonemi na budownictwo przez Fundusz Pracy.

Poniższe zestawienie obrazuje przeznaczenie kredytów inwestycyjnych i

liczby bezpośrednio zatrudnionych na robotach inwestycyjnych, licząc przeciętnie ok. 200 dni pracy na robotnika:

	Wysokość kredytu w tys. zł.	Liczba zatrudnionych
Budownictwo państwowe	54.331	28.300
Drogi lądowe	45.969	21.500
Drogi wodne	10.125	6.300
Koleje	72.316	32.500
Różne	105.427	55.000
Razem	288.168	143.600
Budownictwo mieszkan.	32.450	70.000
Ogółem	320.618	213.600

Powyższe inwestycje przyczynią się niewątpliwie do poważniejszego odciążenia rynku pracy, który w zimie tegorocznej, jeżeli sądzić podług liczb zarejestrowanych bezrobotnych, wykazuje większe naprężenie niż przed rokiem.

Wypuszczenie biletów skarbowych serji VI.

Na podstawie rozporządzenia Ministra Skarbu z dnia 10 lutego b. r. (Dz U. R. P. Nr. 13, poz. 112) rozpoczął Bank Polski z dniem 15 lutego sprzedaż trzy i sześciomiesięcznych biletów skarbowych serji VI-tej. Bilety te sprzedawane są w odcinkach po zł. 1000 i 10.000, ogółem do wysokości 50.000.000 zł. Oprocentowanie biletów trzymiesięcznych wynosi 4½%, a sześciomiesięcznych 5% w stosunku rocznym, przyczem odsetki płatne są zgóry przez potrącenie od wartości nominalnej biletów. Wykup biletów odbywać się będzie w okresie 6 miesięcy od daty płatności w Oddziałach Banku Polskiego oraz innych upoważnionych do tego instytucjach.

Spadek liczby upadłości w Polsce.

Liczba upadłości w Polsce według statystyki Głównego Urzędu Statystycznego w r. ub. wydatnie się zmniejszyła. W ciągu 1933 r. bowiem ogłoszono ogółem 301 upadłości wobec 549 upadłości w roku poprzednim. Z powyższej cyfry przypada na woj. centralne 181 (w r. 1932 — 336), woj. wschodnie 12 (13), zachodnie 69 (125) i południowe 39 (w 1932 r. — 75). Pod względem rodzaju upadłych przedsiębiorstw na spółki akcyjne przypada 19 upadłości (w 1932 r. 31), spółki z ograniczoną odpowiedzialnością 41 (65), spółdzielnie 63 (66), spółki firmowe i komandytowe 41 (77), a na przedsiębiorstwa jednoosobowe 137 (w 1932 r. — 310). *S. O.*

KRONIKA ZAGRANICZNA

Sytuacja budżetowa Anglji.

Z końcem grudnia 1933 roku upłynęły w Anglji trzy kwartały bieżącego okresu budżetowego. Osiągnięte w ciągu tych trzech kwartałów wyniki budżetowe okazały się znacznie korzystniejsze, aniżeli w analogicznym czasie 1932 roku. Na poprawę złożył się z jednej strony wzrost dochodów, a z drugiej — dość znaczny spadek wydatków. W rezultacie niedobór budżetowy, który powstaje zawsze w pierwszych trzech kwartałach okresu budżetowego w związku z akumulacją wpływów podatkowych w kwartale czwartym, był o połowę mniejszy aniżeli w analogicznym okresie roku poprzedniego. Suma dochodów wynosiła bowiem w okresie od 1. IV.—31. XII. 1933 r. 468 milj. £ wobec 456 milj. £ w tym samym czasie poprzedniego roku, wydatki zaś osiągnęły w wymienionych wyżej trzech kwartałach ub r. 566 milj. £ wobec 661 milj. £ w trzech kwartałach 1932 r. Wskutek tego niedobór budżetowy obniżył się z 205 milj. do 98 milj. £. Cyfry wydatków wskazują, że poprawę budżetową należy przypisać głównie oszczędnościom uzyskanym w zakresie obsługi długu publicznego. Zaoszczędzono więc przedewszystkiem w bieżącym okresie budżetowym na oprocentowaniu i administracji długu publicznego 53,5 milj. funtów. Ponadto zaniechano zupełnie amortyzacji długów wewnętrznych, wskutek czego zredukowano wydatki o 14,4 milj. funtów. Wreszcie w grudniu 1933 roku zapłacono Stanom Zjednoczonym na poczet długu wojennego tylko 3,3 milj. funtów, to znaczy o 25,7 milj. funtów mniej, aniżeli przed rokiem. Dzięki temu wydatki w zakresie obsługi długów zostały zredukowane o 93,6 milj. funtów, natomiast oszczędności zrealizowane w innych działach budżetu wynoszą tylko 0,7 milj. funtów.

S. W.

Dywidendy wielkich banków angielskich

Pięć największych banków londyńskich, t. zw. „Big Five", wypłaca za rok ubiegły dywidendę w wysokości z roku poprzedniego, a mianowicie Barclays' Bank 14%, Lloyds 12%, Midland 16%, National Provincial 15%, Westminster 18%. Dążenie do utrzymania

stałego poziomu dywidend występuje zwłaszcza przy Barclays Bank'u, który wypłaca ją już od 1920 r. w niezmienionej wysokości.

Mimo bardzo niskiej stopy procentowej w Anglji i obniżenia się wskutek tego marży dochodowej, łączna suma czystych zysków powyższych pięciu banków wzrosła w porównaniu z 1932 r. o ok. 2%, wynosząc w 1933 r. 8,4 milj. Ł. O zasobach kapitałowych oraz rozmiarach operacyj omawianych instytucyj świadczą poniższe liczby, zaczerpnięte z bilansów na koniec 1933 r. (w miljonach Ł):

Pozycje bilansowe	Barclays Bank	Lloyds Bank	Midland Bank	National Prov. Bank	Westminster Bank	Razem
Suma bilansowa	412,06	432,19	457,05	313,13	344,47	1.958,90
Kap. zakład. i rez.	26,11	23,81	25,75	17,48	16,82	109,97
Wkłady	378,19	364,55	413,75	288,40	294,74	1,740,20
Akcepty	7,19	42,64	15,83	6,40	31,85	103,91
Kasa, banki	62,25	53,17	56,05	43,00	45,02	259,49
Poż. krótkoterminowe	21,38	23,48	21,03	18,17	22,69	106,75
Papiery wart.	104,85	99,39	118,09	74,83	91,49	481,94
Weksle	59,95	56,89	62,83	48,17	42,09	269,93
Zaliczki	148,83	132,97	164,44	111,82	102,32	660,82

W porównaniu z 1932 r. bilanse banków na koniec 1933 r. nacechowane są spadkiem sumy kredytów, z czego wynika, że ożywienie gospodarcze w Anglji nie było finansowane krótkoterminowym kredytem bankowym lecz z innych źródeł. Dość silnie wzrosły natomiast we wszystkich bankach portfele papierów wartościowych, głównie stan posiadanych przez banki pożyczek państwowych. Wkłady wykazały we wszystkich bankach nieznaczną zniżkę.

(m. k.).

Bilanse banków belgijskich.

Z ogłoszonego sprawozdania rocznego Société Générale de Belgique wynika, że ubiegły rok przyniósł wzrost operacyj tak biernych jak i czynnych czołowej instytucji bankowej Belgji. Kapitały własne banku wynosiły w końcu 1933 r. 2,1 miljd. fr., wykazując w ciągu roku wzrost o 13 milj. fr. Rachunek wierzycieli zwiększył się o ok. 160 milj. prawie do 4,2 miljd. fr. Stan portfelu wekslowego wynosił w końcu ub. roku 950 milj. fr., innych pożyczek ok. 350 milj. fr. Portfel akcyj i udziałów konsorcjalnych wynosił prawie 1,9 miljd. fr., bank ten posiada bowiem bardzo poważne udziały w licznych gałęziach górnictwa i przemysłu belgijskiego. Silnie wzrósł również rachunek dłużników, mianowicie o 250 milj. do przeszło 2,7 miljd. fr., a suma bilansowa dochodziła w końcu ub. roku do 21 miljd. fr. belg.

Surowy zysk banku obniżył się w porównaniu z rokiem ubiegłym o przeszło 10 milj. fr., wynosząc prawie 193 miljony. Natomiast czysty zysk w sumie 134 milj. pozostał taki sam jak w 1932 r. Dzięki temu bank mógł utrzymać dywidendę w wysokości z poprzednich dwuch lat, przeznaczając na jej wypłatę sumę 112 milj. fr. W stosunku do kapitału zakładowego, wynoszącego 1 miljard fr., stanowi to 11,2%.

Banque de Bruxelles, posiadający 600 milj. fr. kapitału zakładowego i 279 milj. fr. rezerw, wykazał za rok 1933 zysk netto w sumie 40,1 milj. fr. wobec 43,3 milj. fr. w roku poprzednim. Bank wypłaca niezmienioną dywidendę w wysokości 125 fr. od akcji. Suma bilansowa Banku wynosiła w końcu ub. r. 11.428 milj. fr.

Dywidendy banków francuskich.

Wielkie paryskie banki depozytowe utrzymały dywidendy za rok 1933 na poziomie z roku poprzedniego. Société Générale wypłaca z 60,2 milj. fr. czystego zysku 18% dywidendy, Comptoir National d'Escompte 10%, również Crédit Commercial utrzymał dywidendę bez zmiany. Taksamo Crédit Lyonnais ogłosi prawdopodobnie dywidendę w zeszłorocznej wysokości.

Bank hipoteczny Crédit Foncier de France ustalił, podobnie jak w roku ub. dywidendę na 200 fr. od akcji, t. j. w wysokości 40%.

Bank Francuski w 1933 r.

W dniu 25 stycznia b. r. odbyło się walne zgromadzenie akcjonarjuszów Banku Francuskiego, na którem guber-

nator Moret odczytał sprawozdanie o położeniu Banku w r. 1933, na tle międzynarodowej sytuacji walutowej. Gubernator stwierdził stałość i ciągłość polityki Banku Francuskiego, opartej na zdrowych zasadach monetarnych. Czuwając nad normalnem funkcjonowaniem mechanizmu złotej waluty, Bank nie stosował w roku ub. jakichkolwiek środków ograniczających ruchy złota; to też zahamowanie w grudniu odpływu złota z Banku przypisać należy wyłącznie przywróceniu zaufania na rynku paryskim. Zresztą sytuacja Banku nie ulega pogorszeniu wskutek zmniejszenia się zapasów złota o prawie 6 miljrd. fr., gdyż — wobec równoczesnego spadku sumy natychmiast płatnych zobowiązań i obiegu — statutowy stosunek pokrycia nietylko się nie obniżył, lecz wykazał nawet pewien niewielki wzrost.

W dalszym ciągu swego sprawozdania, p. Moret położył nacisk na wzrastające znaczenie złota, w związku z powszechną likwidacją systemu waluty dewizowo-złotej; wyrazem tej ewolucji było zmniejszenie w ciągu ostatnich trzech lat ogólnej sumy zapasów dewizowych europejskich banków centralnych z 48,5 miljrd. fr. do 4 miljrd. fr., czyli z 35% do 2½% rezerw złota tych banków. W szczególności, Bank Francuski przeprowadził w r. ub. dalszą częściową likwidację posiadanego portfelu dewiz, który na ultimo roku wynosił zaledwie 1,2 miljrd. fr. wobec 4,3 miljrd. fr. w końcu 1932 roku.

Przechodząc do omówienia sytuacji na rynku wewnętrznym, gubernator stwierdził, że objawy tezauryzacji w postaci zapotrzebowania na złoto oraz na banknoty nie uległy w roku ub. zmniejszeniu. Sytuacja na rynku kapitałowym kształtowała się pod wpływem wzmożonej działalności emisyjnej państwa, która spowodowała znaczną zwyżkę stopy procentowej Te same objawy podniesienia stopy procentowej miały również miejsce na rynku pieniężnym, zwłaszcza w ciągu ostatniego kwartału 1933 r., w związku z odpływem kapitałów zagranicznych. Wskutek zmniejszającej się płynności rynku pieniężnego, suma wykorzystanych w Banku Francuskim kredytów wzrosła w roku ub. o 1,600 milj. fr. w tem portfel wekslowy zwiększył się o 1,2 miljrd. fr. P. Moret z zadowoleniem podkreśla to „zbliżenie" między Bankiem a rynkiem, który dotychczas w niezwykle małej mierze korzystał z redyskonta w instytucji emisyjnej. Stan ważniejszych pozycyj bilansowych Banku był następujący:

(w miljardach franków fr.);

Stan rachunków dnia;	Aktywa					Pasywa			Pokrycie kruszcowe obiegu i nat. płatn. zobowiązań
	Złoto	Dewizy i należn. zagran.	Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Bony kasy amortyz. i dług państwa	Obieg biletów	R-ki bieżące kasy amor. i skarbu	Inne r-ki bieżące	
31.XII. 1932	83·0	4·3	3·4	2·5	10·1	85·0	2·3	20·1	87·72%
30.VI. 1933	81·2	3·0	2·4	2·8	9·7	84·7	2·3	17·1	77·80%
29.XII. „	77·1	1·2	4·6	2·9	9·3	82·6	2·3	13·4	78·39%

Wobec zmniejszenia się dochodów brutto Banku pomimo zredukowania wydatków, zyski netto za rok ub. wyniosły 83,2 milj. fr. wobec 124,8 milj. fr. w roku 1932; dywidenda, na wypłacenie której przeznaczono 36,5 milj. fr., utrzymana została na niezmienionym poziomie 200 fr. Na rok następny przeniesiono 24,1 milj. fr. t. j. o około 30% zysków netto, wobec 20% roku ub.

(K. S.).

Paryski rynek kapitałowy.

Statystyka emisyj na rynku paryskim w styczniu świadczy o znacznem pogorszeniu na rynku kapitałowym. Emisje papierów wartościowych wyniosły w styczniu tylko 95 milj. fr., t. j. mniej aniżeli w jakimkolwiek miesiącu kilkunastu lat poprzedzających, z wyjątkiem marca i czerwca 1933 r. Przeciętne oprocentowanie emitowanych obligacyj wynosi 6,55%, t. j. więcej niż kiedykolwiek od czasu stabilizacji franka.

Zamknięcia roczne banków niemieckich.

Jak zwykle jako pierwsze z pośród wielkich banków niemieckich ogłosiły

swe sprawozdania roczne Berliner Handels-Gesselschaft i Reichs-Kredit-Gesselschaft. Oba banki wypłacają ponownie po 5% dywidendy, pierwszy—od kapitału komandytowego w wysokości 28 milj. RM., drugi — od kapitału zakładowego wynoszącego 40 milj. RM. Oba banki wykazały wyższe sumy czystego zysku niż w 1932 r., a mianowicie B.H. G. o 21% więcej, t. j. 2,53 milj. RM, zaś R.K.G. o 1,6% więcej, czyli 3,7 milj. RM. Rachunek strat i zysków obu banków wykazuje spadek wpływów z procentów, natomiast znaczny wzrost dochodów z prowizyj, które zwiększyły się przedewszystkiem dzięki wzrostowi obrotów papierami wartościowemi.

Jeżeli powyższe dwa banki zamknęły rok stosunkowo pomyślnie i mogą wypłacić dywidendę w niezmienionej wysokości, to istnieje wątpliwość, czy wynik w innych wielkich bankach niemieckich będzie równie korzystny. Naogół jednak przypuszcza się, że pozostałe wielkie banki niemieckie nie wypłacą również za ubiegły rok dywidendy, a obrócą swoje nadwyżki na korektury bilansowe.

Przedłużenie układu kredytowego z Niemcami.

Układ kredytowy wierzycieli zagranicznych z Niemcami, t. zw. „Stillhalteabkommen", przedłużony został na dalszy rok, do 28 lutego 1935 r. Suma krótkoterminowego długu zagranicznego Niemiec, podpadającego pod powyższą umowę, a wynosząca w chwili pierwszego układu, t. j. w 1931 r. ok. 6,3 miljardów RM., obniżyła się obecnie do 2,3 miljardów RM. Poprzednie układy z 1932 r. i 1933 r. redukowały stopniowo sumę kredytową, którą wierzyciele zagraniczni zobowiązywali się nie wycofywać z Niemiec. Obecnie ze względu na sytuację gospodarczą i dewizową Rzeszy takich ograniczeń w stosunku do pozostałych 2,3 miljardów RM nie zaprowadzono, a jednocześnie zawieszono narazie transfer rat zadłużenia, którego spłata w sumie 125 milj. RM. do końca lutego 1935 r. zagwarantowana była przez Golddiskontbank.

Wkłady w niemieckich kasach oszczędności.

Stan wkładów oszczędnościowych w kasach oszczędności Niemiec wynosił w końcu 1933 r. 10.808 milj. RM. Przyrost sumy wkładów w ciągu ub. roku wynosił okrągło 900 milj. RM., a łącznie z rachunkami żyrowemi, które na koniec 1933 r. wzrosły o 137 milj. RM., łączny stan wkładów zwiększył się w przeciągu ub. roku o przeszło 1 miljd. RM. Ruch wkładów w kasach niemieckich był w ub. roku znacznie korzystniejszy niż w poprzednich dwóch latach. W ciągu bowiem 1931 r. wkłady oszczędnościowe spadły o 626 milj. RM, w 1932 r. zaś wzrosły zaledwie o 59 milj. RM. *(m. k.)*.

Budżet Stanów Zjednoczonych.

W styczniu b. r. odczytane zostało w Kongresie orędzie budżetowe prezydenta Roosevelta. Orędzie daje przegląd sytuacji budżetowej Stanów Zjednoczonych w bieżącym okresie budżetowym oraz zawiera cyfry, preliminowane na okres następny, który rozpocznie się 1 lipca 1934 roku. W bieżącym okresie budżetowym wydatki zwyczajne — bez amortyzacji długu publicznego — oceniane są na 3.045 milj. dolarów, a dochody na 3.260 milj. dolarów. Nadwyżka dochodów zwyczajnych nad wydatkami zwyczajnemi przewidywana jest zatem w wysokości 215 milj. dolarów.

Ponadto jednak dokonywane są wydatki nadzwyczajne, których wysokość do końca bieżącego okresu oblicza skarb na 7.524 milj. dolarów. Największemi pozycjami wśród tych wydatków jest dotacja w kwocie 3.970 milj. dolarów dla Reconstruction Finance Corporation, wydatki na roboty publiczne w kwocie 1.677 milj. dolarów, a pozatem wydatki związane z utworzeniem instytucji, gwarantującej wkłady bankowe oraz z pomocą dla rolnictwa. W rezultacie ogólna suma wydatków zwyczajnych i nadzwyczajnych wzrasta do 10.569 milj. dolarów, a niedobór do ogromnej sumy 7.309 milj. dolarów.

Na pokrycie tego niedoboru ma zostać przeprowadzona przez Skarb akcja emisyjna, która osiągnie w najbliższych sześciu miesiącach rozmiary około 10 miljardów dolarów, przyczem 4 miljardy zużyte zostaną na spłatę przypadających do wykupu dawnych pożyczek. Pierwsza emisja ma być dokonana w formie dwuletnich obligacyj skarbowych. Banki rezerwowe mają wznowić wkrótce w poważniejszych rozmiarach skup papierów państwowych na wolnym rynku. Pokrycie tak wysokiego niedoboru budżetowego przy pomocy emisji obligacyj państwowych pociągnie za sobą wzrost długu publicznego do 29,8

miljard. dolarów. Jest to najwyższy poziom długu, jaki został kiedykolwiek osiągnięty, dotychczasowy bowiem najwyższy jego stan wynosił 25,5 miljard. dolarów i przypadał na okres lat 1917—1918.

Na okres budżetowy 1934/35 wydatki zwyczajne przewidywane są w wysokości 3,238 milj. dolarów, a dochody w kwocie 3.975 milj. dolarów. Ponadto przewidywane są wydatki nadzwyczajne w wysokości 2.734 milj. dolarów, skutkiem czego całkowity niedobór na ten okres wyniesie w przybliżeniu 1.997 milj. dolarów.

S. W.

Sanacja banków amerykańskich.

Z liczby 1446 banków narodowych w Stanach Zjednoczonych, które nie podjęły działalności w połowie marca ub. r., nie było otwartych na początku lutego b. r. tylko 357 instytucyj, posiadających 317 milj. $ depozytów. Z tych pozostałych banków podlega sanacji dalszych 288 instytucyj, tak że losy tylko 69 banków pozostają dotąd niepewne. Ingerencja państwa w bankowość wystąpiła w roku ubiegłym pod postacią przejściowej pomocy finansowej oraz nacisku na reformę bankowości pod względem organizacyjnym i strukturalnym. Reconstruction Finance Corpor. przyznała bankom pod koniec stycznia b. r. pomoc finansową na sumę 1.857 milj. $, przejmując ponadto wielkie pakiety akcyj i obligacyj sanowanych banków. Cały plan pomocy finansowej na sanację banków przewiduje pozycję kapitałową na przeszło 3 miljardy $, które jednak ze strony banków nie będą wykorzystane w całości.

Długi publiczne Stanów Zjednoczonych Ameryki.

Wzrastające zadłużenie publiczne Stanów Zjednoczonych spotyka się niejednokrotnie z krytyką w sferach finansowych tego kraju. Wynosiło ono w końcu czerwca 1933 r. 22,5 miljd. dol. i stosownie do oświadczenia Prezydenta Roosevelt'a ze stycznia b. r. zwiększone ma zostać do połowy 1935 r. do 31,8 miljardów. Do końca bieżącego roku budżetowego, t. j. do 30 czerwca b. r., przewidywany jest wzrost długów publicznych do prawie 30 miljardów dol., co stanowiłoby już ok. 10% całego majątku narodowego Stanów Zjednoczonych, obliczanego na okrągło 300 miljardów dol.

Zwiększenie zadłużenia stoi w związku z przedsięwziętemi robotami publicznemi, wykonaniem ustaw rolniczych i wzrostem kredytów dla rolnictwa oraz z wzmożoną akcją pomocy finansowej dla życia gospodarczego, przedewszystkiem dla banków. Już w końcu roku skarbowego 1932 r. przypadało długu publicznego przeciętnie na głowę mieszkańca Stanów Zjednoczonych przeszło 156 dol. W 1914 r. przeciętna ta wynosiła tylko 12 dol., w 1919 r. zaś po zakończeniu wojny światowej 240 dol. W następnych latach przeciętny dług się zmniejszał aż do 131 dol. w 1930 r., odkąd ponownie zaczął wzrastać. Narazie jednak jeszcze Skarb Stanów Zjednoczonych znajduje dość łatwy kredyt, o czem świadczy czterokrotne przesubskrybowanie wypuszczonej ostatnio transzy not skarbowych na sumę 800 milj. dol. *(m. k.)*.

Szwajcarski Bank Narodowy.

Dochód brutto Banku Narodowego Szwajcarji wyniósł w 1933 r. 9,25 milj. fr. wobec prawie 10 miljonów w roku poprzednim. Ponieważ jednocześnie zmniejszyły się koszty handlowe, zwłaszcza przez obniżenie uposażeń, suma czystego zysku w wysokości 5,25 milj. fr. pozostała w stosunku do roku poprzedniego prawie niezmieniona. Bank wypłaca jak w roku 1932 6% dywidendy. Pokrycie obiegu kruszcem wynosiło w 1933 r. przeciętnie 147,17% wobec 168,79% w roku poprzednim oraz 77,08% w 1924 r. W sprawozdaniu rocznem Zarząd Banku podkreśla niezmienne stanowisko Szwajcarji w obronie waluty złotej. *(m. k.)*.

Sytuacja budżetowa Szwajcarji.

Rok budżetowy zakończony w grudniu 1933 r. zamknięty został tak po stronie dochodów jak i wydatków sumami wyższemi od preliminowanych. Na podstawie dotychczasowych przybliżonych danych, dochody Związku wyniosły w roku ubiegłym 391,2 milj., t. j. o 20 milj. frs. więcej od sumy przewidzianej preliminarzem, przedewszystkiem dzięki zwiększeniu się wpływów z ceł. Wydatki osiągnęły w tym czasie 493,4 milj. frs., przekraczając sumę preliminowaną o 54 milj. frs., głównie wskutek wzrostu rozchodów z tytułu subwencyj udzielonych rolnictwu oraz różnym gałęziom przemysłu szwajcarskiego. W rezultacie deficyt budżetowy, szacowany początkowo na 68 milj. frs.

przekroczył 102 milj. frs. Deficyt ten został pokryty z rezerw skarbowych.

Wobec stale wzrastającego niedoboru budżetowego, Rada Federalna opracowała we wrześniu plan uzdrowienia finansów związkowych, który — w formie nieznacznie zmienionej przez Izby Ustawodawcze — wszedł w życie z dn. 1/I. 1934 r. Powyższy plan zrównoważenia budżetu przewiduje zmniejszenie wydatków o 48,0 milj. frs. oraz zwiększenie wpływów skarbowych o 78,0 milj. frs.

Najważniejsze oszczędności osiągnięte będą drogą obniżenia o 7% na przeciąg dwóch lat uposażeń urzędniczych (które dotychczas utrzymywały się na poziomie ustalonym w 1927 r.); pozatem wydatki Związku zredukowane będą przez zmniejszenie przeciętnie o 20% subwencyj rządowych, z wyjątkiem zapomóg na bezrobocie i wydatków związanych z aprowizacją kraju w zboże, oraz przez przeprowadzenie dalszej konwersji części długu publicznego.

Co się tyczy dochodów budżetowych, to doniosłą reformą jest wprowadzenie nadzwyczajnej daniny kryzysowej, na którą składają się progresywne podatki dochodowy i majątkowy. Niezależnie od podatku dochodowego nałożono dodatkowy podatek na tantjemy oraz podatek od wkładów powierzonych bankom z 3 — 6-miesięcznem wypowiedzeniem. Na wzrost dochodów skarbowych składają się pozatem: podwyższenie opłat stemplowych oraz zreformowanie podatków tytoniowego i od napojów.

W rezultacie, preliminarz na rok 1934 opiewa po stronie dochodów na sumę 422,4 milj. frs. po stronie zaś wydatków na sumę 430,7 milj. frs., zamyka się więc deficytem w wysokości 8,3 milj. frs. Pomimo prawie całkowitego zrównoważenia budżetu państwowego, sytuację finansową Związku utrudnia wzrastający niedobór kolei federalnych, wynoszący około 60 milj. frs. rocznie. Na pokrycie bieżących potrzeb kolei wypuszczona została na początku lutego 4% pożyczka kolejowa na sumę 100 milj. fr. po kursie 99%, której spłata nastąpić ma 1 marca 1949 r.

K. S.

Zyski banków szwajcarskich.

Union de Banques Suisses osiągnął za rok ub. nieco niższą sumę czystego zysku niż w 1932 r., a mianowicie 9,55 milj. fr. wobec 10,28 milj. fr. Dywidenda wynosi, podobnie jak za rok 1932, również za ostatni rok operacyjny 6% przy kapitale zakładowym banku w wysokości 160 milj. fr.

Banque Populaire Suisse w Bernie, który niedawno przeprowadził sanację przy pomocy państwowej, wykazał 3,44 milj. fr. czystego zysku, który nie został użyty na wypłatę dywidendy tylko obrócony na zasilenie rezerw, a częściowo przeniesiony na rok następny. Kapitał udziałowy banku wynosi 193 milj. fr.

Société de Banque Suisse, Wintherthur - Zurich — wypłaca również za rok ubiegły 4% dywidendy na obniżony ze 100 milj. do 80 milj. fr kapitał akcyjny. Czysty zysk banku był jednak znacznie niższy, wynosząc w 1933 r. 3,52 milj. fr. wobec 5,3 milj. fr. w roku poprzednim.

Basler Handelsbank w Bazylei wypłaca również za rok 1933 dywidendę w wysokości 4% od kapitału akcyjnego obniżonego w grudniu ub. r. o 25 milj. do 75 milj. fr. Czysty zysk obniżył się w porównaniu z 1932 r. o przeszło 1 milj. fr. do 3,14 milj. fr. w 1933 r. Bilans Banku wykazuje w końcu 1933 r. 100 milj. fr. kapitałów własnych i 377 milj. fr. kapitałów obcych.

Schweizerische Kreditanstal w Zurychu wykazał za rok 1933 zysk tylko niewiele mniejszy od poprzedniego, bo w sumie 13,6 milj. fr. wobec 14,4 milj. w 1932 r. Dywidenda została wskutek tego utrzymana w niezmienionej wysokości 8%. W końcu 1933 r. bank posiadał 150 milj. fr. kapitału zakładowego i 54 milj. fr. rezerw. Łączna suma wszelkiego rodzaju wkładów wraz z lokatami banków wynosiła 643 milj. fr., a suma bilansowa 1,216 milj. fr.

Zamknięcia roczne banków szwedzkich.

Skandinaviska Kredit A. B. wykazała za rok 1933 6,4 milj. kor. czystego zysku i wypłaca dywidendę w wysokości 5,63% na kapitał akcyjny w wysokości 87,14 milj. kor. W ub. roku cały zysk użyty został na odpisy i bank nie wypłacił żadnej dywidendy. Poprawa położenia banku w porównaniu z rokiem poprzednim uwydatniła się m. in. w wyższym kursie jego akcyj.

Drugi z dużych banków — Svenska Handelsbanken A. B. — wypłaca podobnie jak w roku poprzednim 6% dywidendy od kapitału akcyjnego, wynoszącego 90 milj. kor. Czysty zysk tego

banku wynosił 6,6 milj. kor. i był o pół miljona wyższy niż w 1932 r.

Natomiast Göteborgs Bank nie wypłaca żadnej dywidendy, przeznaczając czysty zysk z ub. roku w sumie 3,72 milj. kor. oraz dodatkowo 8 milj. kor. z rezerw na dalsze odpisy. *(m. k.)*.

Zamknięcie roczne Banku Włoskiego.

Banca d'Italia zamknęła ubiegły rok operacyjny czystym zyskiem w sumie 52,9 milj. lirów (w roku poprzednim 52,8 milj.). Wynik ten wobec obniżenia w ub. roku dyskonta z 6 na 3% uważać należy za bardzo korzystny. Dywidenda dla akcjonarjuszy wynosi 10%, w tej wysokości bowiem jest ona ustalona ustawowo aż do 1935 r.

W porównaniu z rokiem poprzednim stan rezerw złotych w końcu 1933 r. zwiększył się o przeszło 2 miljd. lir. do 7,092 milj. lir., zapas dewiz natomiast znacznie się zmniejszył. Obieg biletów obniżył się o przeszło 400 milj. do 13,2 miljd. lir. Obieg biletów pokryty jest złotem w wysokości 53,55%, przekracza więc o 13½ pkt. ustawowe minimum (przed rokiem pokrycie wynosiło 42,71%). Bardzo silny spadek wykazał portfel wekslowy; natomiast stan posiadanych przez bank papierów państwowych lekko zwyżkował. Bardzo silnie obniżył się stan wkładów zarówno na rachunkach Skarbu Państwa, jak również prywatnych. *(m. k.)*.

Konwersja włoskich pożyczek państwowych.

Podobnie jak poprzednio Anglja i Francja, mogły ostatnio również Włochy zanotować wielki sukces konwersji pożyczek państwowych. Dwie 5% pożyczki na sumę ok. 61 miljardów lirów zostały skonwertowane na nową pożyczkę 3½%, podlegającą amortyzacji w 42 latach począwszy od 1 stycznia 1937 r. w drodze wylosowania lub skupu na rynku po kursie nie wyższym niż 101%. Nowa pożyczka jest premjową, przyczem na 1 miljard lirów kapitału przypada 10 miljonów premij. Zamiana obligów pożyczkowych następuje po kursie pari. Posiadacze obligacyj, którzy nie zgodzili się na konwersję, zostaną spłaceni dopiero 1 stycznia 1937 r., gdyż w tym czasie przypadł pierwszy termin wypowiedzenia skonwertowanych obecnie pożyczek. Różnica oprocentowania między dawnemi 5% a obecnemi 3½% za 3 lata od 1934 do 1936 zostanie tym, którzy przyjęli pożyczkę konwersyjną, wypłacona już w roku bieżącym.

Nowa pożyczka została przez posiadaczy obligacyj skonwertowanych pożyczek przyjęta prawie w całości, gdyż na sumę przeszło 61 miljardów lirów tylko 123 miljonów przedłożone zostały do wypłaty. Oszczędności uzyskane przez skarb państwa na konwersji wyniosą ok. 900 miljonów lirów rocznie, a w ciągu 42 lat obiegu nowej pożyczki prawie 38 miljardów lirów. *(m. k.)*.

PRZEGLĄD PIŚMIENNICTWA

Do niniejszego numeru „Banku" dołączamy jako bezpłatny dodatek Nr. 1 biuletynu bibljograficznego p. t. „Prasa Gospodarcza". Dwutygodnik ten, wydawany przy naszym współudziale, ma spełnić rolę praktycznego przewodnika bibljograficznego w zakresie czasopism gospodarczych i niewątpliwie odda duże usługi naszym Czytelnikom, przynosząc dwa razy w miesiącu dokładny przegląd polskiej prasy gospodarczej.

REDAKCJA.

Recenzje.

Irving Fisher, *Inflation?* London, 1934, str. 104.

Omawiana książka należy do szeregu publicystycznych dziełek prof. Fishera i jest namiętnem i barwnem wystąpieniem za programem t. zw. „reflacji" i stabilizacji siły nabywczej pieniądza na podstawie ogólnego poziomu cen. W istocie rzeczy, nie znajdziemy tu nic prawie nowego, poza już znanemi skądinąd tezami i materjałami, dotyczącemi zmienności ogólnego poziomu cen, wysokości długów i ilustracyj związku zmian ogólnego poziomu cen ze zmianami bezrobocia. Książeczka jest pisana z temperamentem, przytacza też Fisher anegdoty, znane już nam ze „Złudy pieniądza". Zajmujemy się nią głównie ze względu na to, że umiejętna propaganda zdziałała, iż ideje Fishera zostały włączone do planów politycznych niektórych stronnictw amerykańskich z jednej strony, a z drugiej dały asumpt do gruntowniejszych studjów nad tezami Fishera i jego aparatem dowodowym, t. j. nad studjami o ogólnym poziomie cen. Jest jednak błędne twierdzenie, iż akcja Roosevelta oparta jest na planach Fishera. Za inspiratora akcji tej uważa się prof. Moley'a; hasło stabilizacji siły nabywczej dolara na podstawie wskaźnika cen nie jest oficjalnie wysuwane przez czynniki obecnie rządzące w Stanach Zjednoczonych. I słusznie. Zwolennik inflacyjnego nakręcenia konjunktury, zbliżony w poglądach i również słynny ekonomista Keynes, poświęca w swym traktacie o pieniądzu szereg stron, by wykazać błędność operowania wskaźnikiem cen hurtowych, nie mówiąc o szeregu innych ekonomistów, którzy stoją na stanowisku krytycznem do zasadniczych tez Fishera. Ostatnio w literaturze amerykańskiej zjawiło się szereg publikacyj (np. R. S. Tucker w „The Annalist") wykazujących, iż poziom cen jest skutkiem szeregu zjawisk gospodarczych, poza wymienianemi przez Fishera, i wobec tego regulowanie i stabilizacja tego poziomu oznacza tyle, co wpływanie na skutki zjawisk, a nie na ich przyczyny, a przeto cała akcja inflacyjna, reflacyjna, czy też stabilizacji poziomu cen, co wychodzi na to samo, nie potrafi bynajmniej złagodzić zjawisk kryzysowych, naodwrót, sprowadzi nowe perturbacje, pogarszające sytuację gospodarczą świata.

Chwila zastanowienia pozwoli nam krytycznie ustosunkować się do tez zasadniczych Fishera. Jeśli ceny spadają w okresie depresji, to ktoś na tem traci, twierdzi on całkiem słusznie, ale ktoś na tem też musi zyskiwać. Wyjście z depre-

sji polega na realizacji tych pewnych zysków. W okresie zwyżki cen i polepszającej się konjunktury również część społeczeństwa traci, a druga zyskuje. Zmiany podziału takich zysków sprowadzają automatyczne cykliczne falowanie konjunktury, doprowadzają do możliwości stabilizacji pieniądza po chorobie inflacyjnej. O ogólnych wahaniach dochodów realnych społeczeństwa decydują wszelkie inne momenty, oprócz wahań ogólnego poziomu cen, który jest wszak tylko wypadkową czasem sprzecznych tendencyj. Zwraca się uwagę, iż np. w Anglji, wskutek deprecjacji funta podniosły się ceny towarów importowanych, wzrosły ceny towarów krajowych, natomiast ogólny wskaźnik pozostał na tymże poziomie. Co się jednak stało? Anglicy płacą drożej, oddając większą część swego realnego dochodu społecznego zagranicy za import, i uzyskują mniej niż dawniej za eksport. W rezultacie wystąpiłyby straty i pogorszenie sytuacji, gdyby nie wszczęty pomimo tych trudności eksport kapitałów, który za sobą sprowadza wzrost eksportu.

Pojęcie więc ogólnego poziomu cen właściwie nie mówi nic i bynajmniej nie może pretendować do roli miernika idealnego poziomu działalności gospodarczej krajów. Jeśli teza o zbawienności systemu deprecjacji waluty ma obecnie w niektórych krajach posłuch, to dzieje się to dlatego, iż „clerkowie" ich reprezentują pewne ułamkowe interesy społeczeństwa, i kraje te nie potrafiły poprowadzić politykę oddłużeniową na tych odcinkach, na których jest ona potrzebna.

Polepszenie sytuacji przez reflację jest możliwe nie wtedy, gdy osiągnie się poziom cen z roku dobrej konjunktury, lecz wtedy, gdy ta akcja da w swym efekcie zwiększenie dochodu społecznego i rozmiarów produkcji. O tych istotnych momentach Fisher zapomina.

Uważaliśmy za stosowne przypomnieć je ewentualnemu czytelnikowi enuncjacyj Fishera i jego zwolenników. Omawiana książeczka „Czy inflacja?" daje pozytywną odpowiedź na to pytanie. Ma swoje walory publicystyczne. Jednak i w analizie i syntezie jest sporo jednostronności. Przedewszystkiem nie udowodniono, iż manipulowanie wartością pieniądza jest możliwe wszędzie i we wszelkich warunkach. Jeśli w najbardziej cytowanym przykładzie, Szwecji, udało się poziom cen detalicznych utrzymać od r. 1931, to stąd nie wynika, iż tylko manipulowanie kredytem jest temu winne. Rejestrując więc książeczkę Fishera, uważamy, iż nie może ona być punktem wyjścia dla poglądów o kierunku właściwej dla Polski polityki gospodarczej i walutowej.

W. Skrzywan.

Dwa nowe podręczniki bankowe.

Banques et opérations de banque. Par Joseph Hamel, Professeur à la Faculté de Droit de Paris. T. I. Histoire. Le commerce de banque en France et à l'étranger. Le compte en banque. Le compte courant. Le chèque. Paris, 1933. Str. XIX + 1097. Rousseau et Cie.

Contemporary Banking. By H. Parker Willis, John M. Chapman and Ralph West Robey, of the Department of Banking, Columbia University, New York and London, 1933. Str. XV + 826, Harper & Brothers. ($ 5.—).

Przed paru miesiącami ukazały się na półkach księgarskich dwa nowe podręczniki bankowości, które zasługują na uwagę czytelników „Banku".

Podręcznik Prof. Hamela w języku francuskim (ukazał się dopiero t. I., t. II. w druku) jest przeznaczony w pierwszym rzędzie do użytku bankowca w jego codziennej praktyce. Jego główną zaletą, mającą niestety wartość tylko dla czytel-

nika francuskiego, stanowi bardzo dokładne i systematyczne zgrupowanie materjału prawnego i fiskalnego, dotyczącego poszczególnych operacyj bankowych. Pozatem jednak podaje autor dużo wartościowych informacyj co do organizacji odnośnych działów pracy bankowej i techniki poszczególnych operacyj. T. I. poprzedza zwięzły i doskonale opracowany zarys historji bankowości, obszerny opis aparatu bankowego Francji oraz krótki przegląd organizacji banków w ważniejszych krajach (Anglja, Niemcy, Stany Zjednoczone). Tom uzupełnia doskonale zestawiony indeks, ułatwiający w dużej mierze korzystanie z niezwykle obfitego materjału, zebranego przez autora.

Praca „Contemporary Banking" ma zupełnie inny charakter. Napisana przez trzech wybitnych specjalistów, wykładających w Wydziale Bankowym Columbia University, przeznaczona jest w pierwszym rzędzie dla studentów i ma za zadanie dać ogólne pojęcie o współczesnej bankowości i jej funkcjonowaniu. Bardzo dobrze opracowane rozdziały, dotyczące strony ekonomicznej zagadnienia, przejrzysty wykład, liczne zaczerpnięte z życia przykłady i szeroki zasięg poruszanych tematów czynią z tego dzieła doskonały podręcznik wprowadzający do studjów bankowych, którego uzupełnieniem mają być już dzieła ściśle techniczne. (m. r.).

Książki w językach obcych:

Amstrong F. E. — *Book of the skock exchange*, London, 1933 (Pitman) sh. 10/6

Banker's Almanac and Year Book 1933—34, London, 1934.

Corey L. — *The Decline of American Capitalism*, New York, 1934. — $ 3.—

Corey L. — *The House of Morgan;* a social biography of the masters of money, New York, 1933, s. 479. — $ 1.—

Creighton J. H .— *Central banking in Canada, Vancouver*, B. C. 1933 s. 202. — $ 1.—

Dulles E. L. — *The Dollar, The Franc and Inflation*, New York, 34. — $ 1.25

Dumarchey J. — *Théorie positive de la comptabilité*, Paris 1933, 2-me édition, 301 s. — Fr. 45.—

Dunkman William E. — *Qualitative credit control*, N. Y. Columbia University Press, 1933, s. 345. — $ 3.—

Edie L. D. — *Dollars*, New Haven, 1934. — $ 2.50.

Gifford J. L. K. — *The Devaluation of the Pound*, London, 1934, 128 p. sh. 5/—

Hubbards J. B. — *The Banks, the Budget and Bussines*, New York, 1934. $ 2.—

Jauncey L. C. — *Australia's Government Bank*, London, 1934, 288 s. sh. 7/6.

Mellac Ch. — *Le Contrôle du crédit aux Etats-Unis*, Paris, 1933 190 s Fr. 28.—.

Malburn W. P. — *What happend to our banks.* — $ 1.50

Nadler M. and J. Bogen — *The banking Crisis*, London, 1934. sh. 6/—

Orchard D. J. and May G. — *Money lending in Great Britain*, N. Y., 1933, 185 s. — $ 2.—

Rose D. Ch. — *The practical application of investment management*, v. 2, N. Y., 1933, 295 s. — $ 2.50

Szigeti Jules — *Les Etablissements de crédit de Budapest*, Budapest, 1933, 196 s.

Stafford J. — *Essays on monetary management*, London, 1933, 240 s. sh. 7/6.

Weyforth W. O. — *The Federal Reserve Board: a study of Federal Reserve structure and credit control*, Baltimore, 1933, 225 s. — $ 2.25

White A. B. — *The Nationalisation of Banking. Whit events which are likely to take place in a not very distant future*, London, 1934, sh. 1/6.

White A. D. — *Fiat money inflation in France, how it came, what it brought, and how it ended* (new ed.), N. Y., 1933. — $ 1.—

Winkler J. K. — *The First Billion: The Stillmans and the National City Bank*, N. Y., 1934. — $ 2.50

Czasopisma krajowe.

CZASOPISMO KAS OSZCZĘDNOŚCI.

Nr. 2 z 1 lutego b. r. zawiera następujące artykuły: *Jakie wierzytelności mają w postępowaniu przetargu przymusowego nieruchomości stopień pierwszeństwa przed hipotekami?* — dr. Sell; *Tryb postępowania przy zawieraniu układów konwersyjnych. III.* — Dr. Z. Witkowski; *Jak zająć dług gruntowy właściciela, powstały z hipoteki kaucyjnej?* II. (dok.).

GAZETA BANKOWA.

Nr. 2 z 25 stycznia b. r. przynosi: *Kredyty warrantowe* — T. Nowacki; *Prace wstępne nad odbudową systemu pieniężnego* — Gilbert C. Layton; *Sanacja banków w Jugosławji* — R. K.; *O bankach i bankowości u starożytnych Greków i Rzymian uwag kilka* — Prof. dr. J. Handel; *Sytuacja gospodarcza Polski w oświetleniu p. Ministra Przemysłu i Handlu.*

Nr. 3 z 10 lutego b. r.: *Opłaty stemplowe w bankach* — St. Iwicki; *Potrzeby kredytowe eksportu* — T. Nowacki; *Nowy ustrój banków jugosłowiańskich* — Prof. Wład. Rosenberg; *O walutach i monetach starożytnych* — Prof. dr. J. Handel; *O kupcu i firmach wedle przepisów kodeksu handlowego* — Dr. J. E.

OSZCZĘDNOŚĆ.

Nr. 2 z 31 stycznia b. r.: *Podstawowe zagadnienia naszej polityki gospodarczej* — Dr. J. Piekałkiewicz; *O większą aktywność K. K. O. w dziedzinie propagandy; Na marginesie nadsyłanych bilansów i sprawozdań K. K. O. za rok 1933; Zasady nowoczesnej racjonalnej księgowości (c. d.)* — Adolf Tytz

Nr. 3 z 15 lutego b. r.: *Nowa ustawa scaleniowa o ubezpieczeniu społecznem* — J. Żaboklicki; *Na marginesie nadsyłanych bilansów i sprawozdań K. K. O. za rok 1933* — Józef Rożkowski; *Przepisy prawne o zaciąganiu pożyczek przez samorządy obowiązujące na terenie woj. centralnych* — S. Sakłak; *Zasady nowoczesnej racjonalnej księgowości* — Adolf Tytz.

PRACOWNIK BANKOWY, Organ Zw. Zawodowego Pracown. Bankowych i Kas Oszcz. R. P.

Nr. 2 (129) z 1 lutego b. r.: *Światła i cienie* — T. J.; *Opłaty stemplowe w zastosowaniu do bankowości* — Leo Hochberg; *Ku poprawie położenia w Kasach Oszczędności* — Dr. A. Lassota; *Ustawa scaleniowa weszła w życie* — C. A. Cekalski; *Płace pracowników K. K. O. w świetle cyfr bilansowych* — Dr. Z. Romer; oprócz tego numer zawiera kronikę.

CZASOPISMA ZAGRANICZNE.

RIVISTA BANCARIA. Styczeń 1934.

Zeszyt przynosi artykuł B. Giovenale *Narodowość pieniądza i kontrola dewiz a bilans płatniczy*, przeglądy finansów publicznych (M. Mazzuchelli) i rynku pieniężnego (R. Bachi), korespondencję H. C. Strohmayera o ankiecie bankowej w Niemczech, przegląd prasy i wydawnictw jak również orzecznictwo sądów w kwestjach bankowych.

BANQUE. Luty 1934.

Zawiera artykuły *La décadence du Crédit International* (A. P. de Mirimonde), *La Publicité en Banque* (Ch. Corcelle), *Reflexions d'un employé sur l'organisation Bancaire*, dalszy ciąg rozprawy G. Souville *Le Banquier et les Bilans*, jak również dużą ilość drobniejszych notatek i wiadomości.

THE BANKERS' MAGAZINE. Luty 1934.

Omawia bilanse banków angielskich za rok 1933, a następnie dewaluację dolara i mowę M. Goodenough, Prezesa Barclays Banku na dorocznem zebraniu akcjonarjuszy. Ponadto zeszyt zawiera artykuł Benjamina White *The Present Relation of Gold to Finance* oraz obfity dział kronikarski.

THE BANKER. Luty 1934.

Ogłasza następujące artykuły i notatki: *The Fruitful Employment of Money, The Gold Clause i Germany' Default* (Paul Einzig), omawia bilanse banków angielskich i sytuację Banku dla Wypłat Międzynarodowych oraz w korespondencjach, sytuację bankowości amerykańskiej, francuskiej i niemieckiej. Ponadto zeszyt zawiera zwykły dział kronikarski.

BANK — ARCHIV.

Numer 8 z 15 stycznia b. r. przynosi następujące artykuły: *Kapitalmarkt und Konversion in England* — E. Bandman; *Haftung für Kreditauskunft* — dr. Cordes; *Rechtliche Erwägungen zum Girovertrag* — dr. A. Koch; *Ueber eine einheitliche Bankbetriebsführung zur Unkostensenkung* — H. Grube.

Numer 9 z 1 lutego b. r. — *Bankenpolitik im nationalsozialistischen Staat* — dr. v. Katzler; *Das neue amerikanische Effektengesetz (Federal Securities Act of 1933)* — dr. R. Arset: *Der landwirtschaftliche Vollstreckungsschutz* — G. Meulenberg; *Zur Rechtslage der in deutschem Besitz befindlichen Dollarbonds (Wie sind Dollarbonds einzulösen)* — dr. Cordes.

Numer 10 z 15 lutego b. r. — *Die „Schuld-Deflations-Theorie" der grossen Depressionen (Eine Auseinandersetzung mit Irving Fisher)* — dr. H. v. Beckerath; *Probleme der Gemeindefinanzreform im In- und Ausland* — dr. O. Schwarz; *Der jüngste Stand der Devisengesetzgebung in Mitteleuropa* — dr. R. Kerschagl; *Wann gehören Effekten und Effektengeschäfte einkommensteuerlich zum Betriebsvermögen?* — dr. Hoeres.

DIE BANK.

Treść Nr. 2 z 10 stycznia b. r. — *Reichseinheit im Geldwesen* — dr. L. Mellinger; *Eine „neue" Konjunktur — Theorie* — dr. A. Schwoner; *Die Transfer-Frage und die Gläubiger (Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn)* — Argentarius.

Nr. 3 z 17 stycznia b. r. — *Weltzahlung und Weltware* — A. Lansburgh; *Die Zukunft der deutschen Lebensversicherung* — R. Hoch; *Das jugoslawische Banken-Moratorium und sein Abbau* — P. H. Haupt.

Nr. 4 z 24 stycznia b. r. — *Die Zahlungs-Bereitschaft der Banken* — dr. L. Mellinger; *Chaotische Handelspolitik* — dr. H Waldegg; *Kann man das Gold der Welt gefangensetzen? (Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn)* — Argentarius.

Nr. 5 z 31 stycznia b. r. —*Grundriss der Geldlehre (I Die Kaufkraft, II Unmöglichkeit autoritativer Kaufkraft-Schöpfung)* — A. Lansburgh; *Zur Kreditpolitik der Genossenschafts-Banken* — dr. H. C. Strohmayer; *die Nöte des Handels* — dr. R. Ensslen.

Nr. 6 z 7 lutego b. r. — *Das Führer-Prinzip und das Aktienwessen* — dr. L. Mellinger; *Die Zukunft der Kartelle* — dr. A. Schwoner; *Der Dollar und die europäischen Währungen (Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn)* — Argentarius.

Nr. 7 z 14 lutego b. r. — *Die grosse Konversion* — dr. H. Waldegg; *Kanadas Banken-Problem* — dr. Otto Friebel.

STATYSTYKA

Tabl. I.

Bank Polski

(W milj. złotych)

Rok i miesiąc	Rezerwy kruszcowo-walutowe			Portfel wekslowy	Pożyczki zastawowe	Obieg biletów	Rachunki żyrowe	Odsetek pokrycia kruszcow.-walut.
	Złoto	Waluty i dewizy zaliczone do pokrycia	Waluty i dewizy niezaliczone do pokrycia					
1930 I	700,9	371,8	101,3	684,5	71,5	1.246,7	429,7	63,06
1931 I	562,5	262,4	122,5	622.9	88,2	1.276,6	158,6	56,44
1932 I	600,5	69.1	119,1	667,3	121,5	1.152,2	212,0	48,35
1933 I	512,1	26,7	76,4	548,8	101,8	979,0	166,4	46,30*)
IX	473,5	—	74,1	679,5	99,6	1.030,5	145,6	43,42
X	474,0	—	86,3	686,4	87,0	1.046,4	155,6	42,10
XI	474,3	—	90,9	681,4	78,7	994,6	199,2	42,45
XII	475,6	—	88,3	688,1	80,4	1.004,0	239,4	40,79
1934 I	477.5	—	81,8	644,4	57,5	947,1	220,4	43,60

*) Odsetek pokrycia jest obliczany, poczynając od końca marca, 1933 r. w/g nowych zasad pokrycia, t. zn. przedstawia stosunek złota do obiegu biletów i natychmiast płatnych zobowiązań, pomniejszonych o 100 miljn. zł,

Tabl. II.

Rynek pieniężny i lokacyjny

Rok i miesiąc	Obieg pieniężny w milj. zł.		Odsetek weksli protest.	Liczba ogłoszonych upadłości	Rentowność 8% List. Zast. Tow. Kr. m. W-wy	Rentowność 5% Pożyczki Konwersyjnej**)
	Ogółem	W tem bilon i monety sreb.				
1930 I	1.484,8	190,0	11.6	88	12,03	12,50
1931 I	1.512,6	233,5	11,7	67	11,85	13,30
1932 I	1.387,7	234,2	12,4	75	13,59	16,20
1933 I	1.288,3	309,3	9,9	37	12,95	15,83
IX	1.390.3	359,8	8,2	19	13,52	13,48
X	1.400,8	354,4	10,6	11	13,18	14,02
XI	1.330,5	335,9	11,0	17	12,34	13,60
XII	1.345,6	341,6	6,7	20	11,38	13,17
1934 I	1.285,9	338,8	.	.	10,83	12,08

Uwagi do tablic:

Tabl. I. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego.

Tabl. II. Dane z dekadowych bilansów Banku Polskiego, „Wiadomości Statystycznych" i miesięcznych tablic statystycznych „Konjunktury Gospodarczej". Obliczenia rentowności poszczególnych papierów procentowych – dokonywane z uwzględnieniem planów amortyzacyjnych przez Instytut Badania Konjunktur Gospodarczych i Cen.

**) Obliczenia rentowności 5% Pożyczki Konwersyjnej, uwzględniające dawniej ściśle matematycznie plan umorzenia, zostały zastąpione obliczeniami według formuły minimalnej rentowności.

Tabl. III.

Kursy na giełdzie pieniężnej w Warszawie w styczniu 1934 r.

Przy pożyczkach premjowych i akcjach kursy są podane za sztukę, przy innych papierach procentowych — w procentach nominału, kursy odnoszą się do tranzakcyj końcowych danych dni.

	za	30. XII. 1933	9. I.	16. I.	24. I.	31. I.
Papiery procentowe:						
3% Prem. Poż. Budowlana	50 zł. w zł.	39,50	41,75	—	41.—	41,90
4% „ „ Dolarowa	5 Dol.	49,90	51,75	50.90	51,60	52,50
4% „ „ Inwestyc.	100 zł. w zł.	105,75	—	—	106,50	—
4% „ „ „ serje	100 zł. w zł.	109.—	111.—	—	111.50	—
5% Państw. Poż. Konwersyjna 1924 r. . .	zł.	53.50	54,50	54,50	56.—	58.—
5% Państw. Pożyczka Kolejowa z 1926 r. . .	zł.	48.—	51.—	49,50	51.—	55.—
6% Poż. Dolar. 1919/20 r.	Dol.	57,75	59,75	60.—	62,75	64,50
7% „ Stabiliz. 1927 r.	Dol.	56,88	—	—	—	—
10% „ Kolejowa . .	Fr. w zł.	100.—	—	101,50	—	—
7% L.Z.P.B. Roln. i B.G.K.	zł.	83,25	83,25	83,25	83.25	83,25
8% „ „ „	zł.	94.—	94.—	94.—	94.—	94.—
Listy zast. tow. kredyt.						
4½% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	zł.	48,50	—	48.—	49,50	50,50
7% L. Z. Tow. Kred. Ziemsk. w Warszawie	Dol. w zł.	40.—	42,50	40.50	40,25	41.50
5% L.Z.T.K. m. Warszawy	zł.	61,50	—	62.—	—	64.—
8% „ „ „	„	51.75	53,75	50.63	53,13	54,25
8% „ „ m. Łodzi. .	„	47,50	—	48.—	—	50,50
10% „ „ m. Siedlec .	„	—	—	—	—	—
Akcje:						
Bank Polski	100 zł.	83.—	88,50	85,25	84,25	87.—
„Siła i Światło" . . .	50 „	—	—	—	—	—
Cukrownia Chodorów .	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Fabr. Cukru	100 „	—	—	—	—	—
Warsz. Tow. Kop. Węgla i Zakł. Hutn. . .	100 „	—	—	—	—	—
Ostrowieckie Zakłady. .	50 „	—	—	—	—	—
Lilpop, Rau i Loewenstein	25 „	—	11,20	—	10,95	—
Modrzejow. Z. Górn.-Hutn.	50 „	—	—	—	—	—
Warsz. S.A. Bud. Parowoz.	25 „	—	—	—	—	—
Starachow. Zakł. Górn. .	50 „	10,15	10,40	—	—	10.25
Haberbusch i Schiele . .	100 „	—	—	—	—	—
Dewizy zagraniczne:						
Belgja	100 Blg.	123,78	123,75	123,75	123,86	123,77
Gdańsk	100 Gld.	173,25	—	—	172,87	172,80
Holandja	100 Fl.	357,50	358.—	357,40	357.65	356,65
Londyn	1 Ł	29,06	29,03	28,08	27,81	27,68
Nowy-York	1 Dol.	5,71	5,69	—	5,54	5,51
Nowy-York telegr. . .	1 „	5.72½	5,70½	5,47	5,56½	5,53
Paryż	100 Fr.	34,88	34,86	34,92	34,90	34,91
Praga	100 K.	26,43	26,43	26,43	26,37	26,26
Szwajcarja	100 Fr.	172,20	172,40	171,95	172,12	172,10
Włochy	100 Lir.	46.75	46,75	46,65	46,66	46,69
Berlin (międzybank) . .	100 Mk.	2 12,34	—	—	210.—	210.—

Tabl. IV.
Stan rachunków w najważniejszych bankach emisyjnych.

Data	Złoto	Dewizy	Portfel wekslowy	Natychmiast płatne zobowiązania	Obieg
Bank Angielski (miljony Ł).					
31.XII.1931	121,3	—	27,3	174,4	364,1
27.IX.1933	191,8	—	11,1	162,4	373,7
29.XI.1933	191,8	—	8,6	157,0	370,2
3.I.1934	191,6	—	25,6	180,9	382,1
31.I.1934	191,8	—	8,2	163,6	366,7
Bank Francji (miljony franków).					
31.XII.1931	68 481	13 040	15 529	29 512	83 547
29.IX.1933	82 095	1 287	4 821	20 927	82 994
24.XI.1933	77 822	38[1])	5 305	17 972	80 368
29.XII.1933	77 098	16[1])	5 881	15 736	82 613
2.II.1934	76 860	13[1])	5 252[2])	16 108	81 059
U. S. A. Fed. Res. Banks (miljony dolarów).					
31.XII.1931	2987.6	—	1351,1	2480,1	2613,1
29.IX.1933	3591,8	—	130,2	2780,2	3999,4
23.XI.1933	3575,8	—	132,4	2867.7	2970,2
28.XII.1933	3568,8	—	221,6	2829,2	3081,0
1.II.1934	3792,1	—	194,1	3035,0	2926,2
Bank Rzeszy (miljony marek).					
31.XII.1931	984,0	172,3	4144,0	754,9	4775,8
30.IX.1933	367,2	40,1	3289,2	465,2	3624,8
30.XI.1933	405,4	201,8[3])	3001,3	477,8	3541,7
30.XII.1933	386,2	268,8	3177,0	639,8	3645,0
31.I.1934	376,2	306,6	2844,8	497,6	3458,4
Bank Gdański (miljony guldenów).					
31.XII.1931	21,8	25.5	10,4	9,4	44,0
30.IX.1933	32,0	10,0	10,9	10,1	39,2
30.XI.1933	29,9	10,0	13,2	10,7	38,8
30.XII.1933	29,9	10,0	15,4	10,8	40.2
31.I.1934	30,2	8,8	16,6	12,5	39,2

[1]) Nie zaliczone do pokrycia.
[2]) W tem 1 115 milj. franków weksli zagranicznych.
[3]) W tej pozycji kontowane są od listopada 1933 zaliczone do pokrycia papiery wartościowe (por. ostatnią zmianę statutu Banku Rzeszy).

Tabl. V.
Stopy dyskontowe banków emisyjnych
Stan na 15 lutego 1934 r.

Kraj	Data ostatniej zmiany	Poprzednia stopa %	Obecna stopa %
Anglja	30.VI. 1932	2½	2
Austrja	23.III. 1933	6	5
Belgja	13.I. 1932	2½	3½
Bułgarja	3.I. 1934	8	7
Czechosłowacja	25.I. 1933	4½	3½
Danja	30.XI. 1933	3	2½
Estonja	17.X. 1932	5½	4½
Finlandja	18.XII. 1933	5	4½
Francja	9.II. 1934	2½	3
Gdańsk	5.V. 1933	4	3
Grecja	14.X. 1933	7½	7
Hiszpanja	20.X. 1932	6½	6
Holandja	18.IX. 1933	3	2½
Irlandja	30.VI. 1932	3½	3
Japonja	2.VII. 1933	4,38	3.65
Jugosławja	20.VII. 1931	6½	7½
Litwa	1.I. 1934	6—7	5½—6a)
Łotwa	1.I. 1933	6—7	5½—6a)
Niemcy	22.IX. 1932	5	4
Norwegja	23.V. 1933	4	3½
Polska	25.X. 1933	6	5
Portugalja	10.XII. 1933	6	5½
Rumunja	4.IV 1933	7	6
Stany Zj. (New-York)	31.I. 1934	2	1½
Szwajcarja	22.I. 1931	2½	2
Szwecja	29.XI. 1933	3	2½
Węgry	17.X. 1932	5	4½
Włochy	10.XII. 1933	3½	3

a) Pierwsza stawka dla banków i instytucyj kredytowych, druga dla innych osób i firm.

Tabl. VI.
Międzynarodowy rynek pieniężny

Data	Stopa pieniądza dziennego				Stopa dyskonta prywatnego			
	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż	Nowy York	Londyn	Berlin	Paryż
31.X. 1933	¾	½—¾	4½—5½	1¾—2	¼—3/8	15/16-1	3 7/8	2—2¼
30.XI. "	—	¾—½	5—6	2¼-2 1/3	—	1 1/16-1 1/8	3 7/8	2½
30.XII. "	1	½—¾	5—6	1½—2	¾—5/8	1—1 1/16	3 7/8	2 1/8 2 3/8
31.I. 1934	1	¾—1	4¾—5¾	2	5/8—½	1—1 1/16	3 7/8	2 1/4 2 1/2
15.II. "	1	¾—1	4 3/8—5 3/8	2½-2¾	5/8—½	15/16—1	3 7/8	2¾—3

Wydawca: w imieniu Komitetu Redakcyjnego — *Dr. Stefan Buczkowski.*
Redaktor odpowiedzialny: *Stanisław Oleński.*

4136 Drukarnia Gospodarcza, Warszawa, Wspólna 54. Tel. 8-84-12.